

**ANALISIS STOCK SPLIT TERHADAP RETURN SAHAM  
MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM  
(Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Indeks Saham Syariah  
Indonesia periode 2015-2017)**



**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

**Oleh**

**INDRA MAULANA**

**NPM.1451010195**

**Program Studi: Ekonomi Syariah**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
1440 H / 2018 M**

**ANALISIS STOCK SPLIT TERHADAP RETURN SAHAM**

**MENURUT PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

**(Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Indeks Saham Syariah  
Indonesia periode 2015-2017)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

**Oleh**

**INDRA MAULANA**

**NPM.1451010195**

**Program Studi: Ekonomi Syariah**

**Pembimbing I : Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt.,CA**

**Pembimbing II : Liya Ermawati, S.E.,M.S.Ak**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
1440 H / 2018 M**

## ABSTRAK

Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham yang beredar menjadi banyak sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Sedangkan *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah adakah perbedaan *return* saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017 ditinjau menurut perspektif ekonomi islam. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017 ditinjau menurut perspektif ekonomi islam.

Metodologi penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2015-2017 berjumlah 335 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan 21 perusahaan sebagai sampel dikarenakan hanya 21 perusahaan tersebut yang melakukan *stock split*. Metode analisis yang digunakan adalah uji beda (*Paired Sample t-test*).

Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini terlihat dari analisis selama periode pengamatan yang menunjukkan nilai signifikansi 0.110 dan lebih besar dari  $\alpha=0,05$  (5%) yang berarti tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* antara 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*. *Stock split* tidak dilarang didalam islam meskipun terjadi perubahan nominal harga, selama tidak ada unsur paksaan dalam pembelian saham sesuai dalil dalam Al-Qur'an (An-Nisa ayat 29).

**Kata Kunci : *Stock Split* dan *Return Saham***





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe, Bandar Lampung (0721) 703260*

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : Analisis Stock Split Terhadap Return Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam (Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2017)**

**Nama Mahasiswa : Indra Maulana  
NPM : 1451010195  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

**Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasah Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.**

**Bandar Lampung, 13 November 2018**

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt.CA  
NIP. 197009262008011008**

**Liya Ermawati, S.E., M.S.Ak**

**Mengetahui,  
Ketua Jurusan**

**Madnasir, S.E., M.S.I  
NIP: 19750424200212100**





**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **Analisis Stock Split Terhadap Return Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam (Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2017)**, disusun oleh : **Indra Maulana NPM : 1451010195**, Jurusan : **Ekonomi Syaria'ah**, telah diujikan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : **Senin, 17 Desember 2018**.

**TIM MUNAQASAH**

Ketua : **Dr. Asriani, S.H.,M.H**

Penguji 1 : **A. Zuliansyah, S.Si.,M.M**

Penguji 2 : **Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M.,Akt.,CA**

Sekretaris : **Yetri Martika Sari, M.Acc.,Akt.,CA**

**Dekan**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



**Dr. Moh. Bahrudin, M.A.g**  
**NIP. 19580824 198903 1003**



## MOTTO

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ

تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS. An-Nisa: 29).<sup>1</sup>

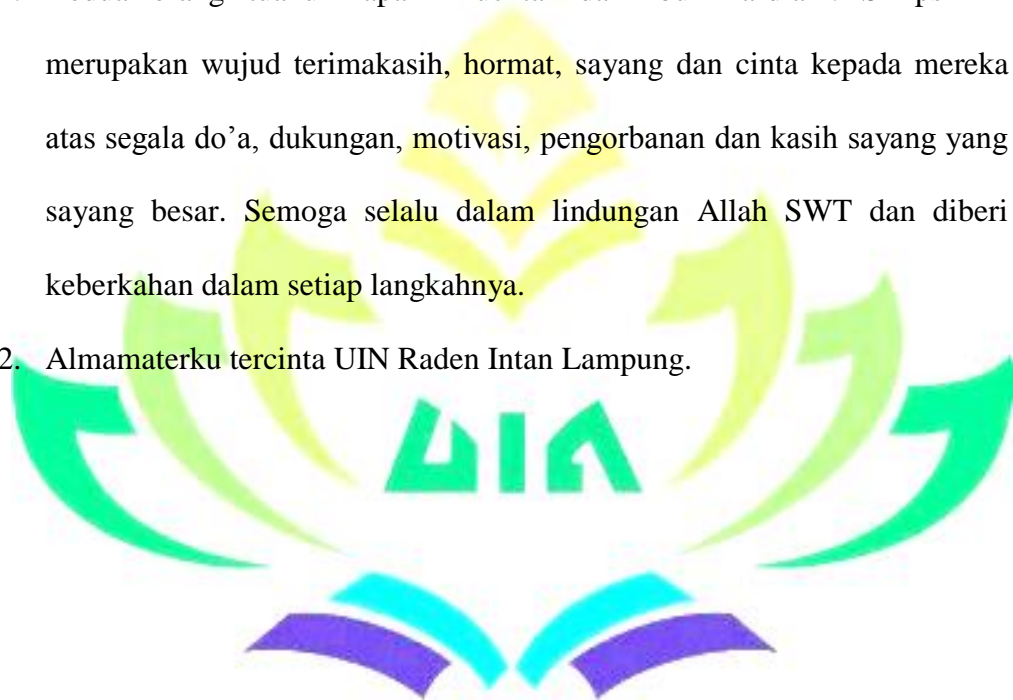
---

<sup>1</sup>Departemen Agama Republik Indonesia, *Mushaf Al-Qur'an terjemah, Al-Huda*, Jakarta, 2002, h.83.

## **PERSEMBAHAN**

Dengan penuh rasa syukur dan bahagia atas rahmat yang telah diberikan oleh Allah SWT, penulis mempersembahkan karya tulis ini kepada orang-orang terkasih, terutama untuk :

1. Kedua orang tuaku Bapak Muchtar dan Ibu Mardiani. Skripsi ini merupakan wujud terimakasih, hormat, sayang dan cinta kepada mereka atas segala do'a, dukungan, motivasi, pengorbanan dan kasih sayang yang sayang besar. Semoga selalu dalam lindungan Allah SWT dan diberi keberkahan dalam setiap langkahnya.
2. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung.



## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis bernama lengkap Indra Maulana, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 30 Juli 1995, anak keempat dari pasangan Muchtar dan Mardiani.

Berikut adalah daftar riwayat pendidikan penulis:

1. Pendidikan dimulai di SD 2 Gulak-galik 2001-2007.
2. SMP Negeri 16 Bandar Lampung pada tahun 2007-2010.
3. SMA Negeri 8 Bandar Lampung pada tahun 2010-2013.
4. Pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung, mengambil program studi Ekonomi Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Kemudian penulis masuk perguruan tinggi negeri (PTN) yaitu pada Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung dan diterima sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada jurusan Ekonomi Syari'ah melalui jalur tulis (UM-PTKIN) pada tahun 2014.



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiray Allah SWT yang telah melimpahkan karunianya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul **“Analisis Stock Split Terhadap Return Saham MenurutPerspektifEkonomi Islam(Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2017)”**dapat diselesaikan. Sholawat serta salam disampaikan kepada nabi Muhammad SAW, para sahabat dan pengikut-pengikut setia.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar sarjana Ekonomi (S.E) dalam ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam. Atas bantuan semua pihak dalam proses menyelesaikan skripsi ini, tak lupa dihaturkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Moh. Bahrudin, Ma, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Bapak Madnasir, S.E., M.Si., sebagai ketua jurusan/prodi Ekonomi Syariah UIN Raden Intan Lampung.
3. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M.,Akt.,CA sebagai pembimbing I dan IbuLiyaErmawati, S.E.,M.S.Ak sebagai pembimbing 2 yang telah banyak membantu memberikan bimbingan, mengarahkan dan memotivasi hingga skripsi ini selesai.

4. Kepada seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu dan pelajaran kepada penulis selama proses perkuliahan.
5. Kepada seluruh staf Akademik dan pegawai perpustakaan yang memberikan pelayanan baik dalam mendapatkan informasi dan sumber referensi, data dan lain-lain.
6. Bursa Efek Indonesia dan Syariah Saham yang telah membantu penulis dalam mendapatkan data-data penelitian serta memberikan penjelasan mengenai data-data tersebut.
7. Sahabat-sahabat terbaik yang telah membantu dan memberi semangat kepada penulis, yaitu Anugrah Yudha Putrawan SE, Harry Iksanto SE, Lilis Istiqomah SE, Ki Agus Raja Abdus Somad SE, Mohammad Sope'i SE, Riski Aprilian SE, Savarita Pitri SE atas segala do'a, dukungan, motivasi.
8. Sahabat seperjuangan khususnya kelas C, Jurusan Ekonomi Syari'ah, angkatan 2014 yang selalu bersama selama proses perkuliahan serta memberi dukungan, semangat, dan bantuan dalam proses penelitian dan penulisan skripsi ini.
9. Teman-teman KKN 261 yang memberikan semangat yang luar biasa dengan kekompakan, terimakasih KKN 261.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, hal ini tidak lain disebabkan karena keterbatasan kemampuan, waktu dan dana yang dimiliki. Untuk itu kiranya kepada pembaca dapat memberikan masukan dan saran guna melengkapi tulisan ini.



Akhirnya, dihadapan betapapun kecilnya karya tulis (skripsi) ini dapat menjadi sumbangan yang cukup berarti dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu-ilmu Ekonomi Syariah.

Bandar Lampung, Desember 2018

Penulis

IndraMaulana  
1451010195



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
PERSETUJUAN .....	iii
PENGESAHAN .....	iv
MOTTO .....	v
PERSEMBAHAN.....	vi
RIWAYAT HIDUP .....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul .....	1
B. Alasan Memilih Judul .....	2
C. Latar Belakang Masalah .....	3
D. Identifikasi Masalah.....	10
E. Batasan Masalah.....	10
F. Rumusan Masalah .....	10
G. Tujuan Penelitian .....	11
H. Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Teori Perusahaan .....	13
1. <i>Signalling Theory</i> .....	13



2. <i>Agency Theory</i> .....	14
3. <i>Trade Range Theory</i> .....	15
B. Teori Investasi .....	16
1. Pengertian Investasi.....	16
2. Jenis-jenis Investasi .....	17
3. Investasi Syariah.....	18
C. Pasar Modal .....	20
1. Pengertian Pasar Modal .....	20
2. Fungsi dan Instrumen Pasar Modal.....	21
a. Fungsi Pasar Modal.....	21
b. Instrumen Pasar Modal.....	23
c. Instrumen Pasar Modal Syariah .....	27
d. Landasan Hukum Pasar Modal Syariah .....	29
D. <i>Stock Split</i> .....	34
1. Pengertian <i>Stock Split</i> .....	34
2. Jenis <i>Stock Split</i> .....	36
3. Mekanisme <i>Stock Split</i> .....	39
E. <i>Return Saham</i> .....	39
1. Pengertian <i>Return Saham</i> .....	39
2. Jenis-jenis <i>Return Saham</i> .....	40
3. Komponen Pengambilan <i>Return Saham</i> .....	41
4. Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Return Saham</i> .....	42
5. Penghitungan <i>Return Saham</i> .....	43
F. Pengambilan Keputusan Dalam Islam .....	44
G. Penelitian Terdahulu .....	48
H. Kerangka Berfikir.....	52
I. Hipotesis.....	54

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	56
B. Jenis dan Sumber Data.....	57

C. Teknik Pengumpulan Data .....	58
D. Populasi dan Sampel .....	58
E. Periode Pengamatan .....	61
F. Definisi Operasional Variabel .....	62
G. Teknik Pengolahan dan Analisis Data .....	64
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	64
2. Uji Normalitas .....	64
3. Uji Hipotesis .....	65

#### **BAB IV PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

A. Hasil Penelitian .....	66
1. Gambaran Umum Indeks Saham Syariah Indonesia .....	66
2. Gambaran Objek Penelitian .....	67
B. Analisis Data .....	70
1. Analisis Deskriptif .....	70
2. Uji Normalitas .....	72
3. Uji Hipotesis .....	70
4. Pembahasan .....	73

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan .....	82
B. Saran .....	83

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN-LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan yang melakukan stock split.....	7
Tabel 1.2 Pergerakan Volume perdagangansaham .....	8
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan yang melakukan stock split.....	60
Tabel 4.1 Nama Perusahaan,Kode Saham, dan Tanggal dilakukanya Stock Split.....	67
Tabel 4.2 Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Sector. ....	68
Tabel 4.3 Presentase Sample yang Melakukan Stock Split Berdasarkan Sektor ..	69
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif .....	70
Tabel 4.5 Hasil Uji Kolgomorov-Smirnov Test.....	72
Tabel 4.6 Hasil Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan (Paired Sample t-test) Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. ....	73

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	53
Gambar 3.1 Periode Pengamatan.....	61



## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran

1. SK Pembimbing
2. Berita Acara
3. Kartu Konsultasi Skripsi
4. Surat Izin Riset di IDX Bandar Lampung
5. Tabulasi Data Penelitian
6. Output Regresi Linear Sederhana





# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebelum menjelaskan secara rinci guna untuk lebih memahami dan memudahkan dalam membuat skripsi tentang analisis *stock split* terhadap *return* saham menurut perspektif ekonomi islam study pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017, maka terlebih dahulu penulis akan memberikan penjelasan secara singkat beberapa kata yang berkaitan dengan maksud judul skripsi ini.

Judul Skripsi ini adalah **“Analisis *Stock Split* Terhadap *Return* Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam” (Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017).”**

Untuk itu perlu diuraikan pengertian dari istilah-istilah yang ada didalam judul tersebut diatas sebagai berikut :

Analisis adalah proses untuk mengetahui dan memahami fenomena suatu obyek dengan memanfaatkan informasi yang tersedia.<sup>2</sup>

*Stock Split* merupakan tindakan perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar dengan jalan memecah satu saham menjadi dua saham atau lebih diikuti dengan penurunan nilai nominal secara proposional<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Ridwansyah, *Pendidikan Dasar Perbankan Syariah*,(Lampung:Kumpulan Diklat Pembiayaan,2009), h.3

<sup>3</sup> Sudana, Made, *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*,(Jakarta:Erlangga, 2016), h. 198

*Return* Saham merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (*expect to return*).<sup>4</sup>

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI.<sup>5</sup>

Ekonomi Islam adalah tata aturan yang berkaitan dengan cara berproduksi, distribusi dan konsumsi serta kegiatan lain dalam rangka dalam mencari ma'isyah (penghidupan individu maupun kelompok / Negara) sesuai dengan ajaran islam (Al-Qur'an dan Al-Hadist).<sup>6</sup>

## **B. Alasan Memilih Judul**

Ada beberapa alasan penulis memilih judul skripsi “Analisis *Stock Split* Terhadap *Return* Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam (Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017).” Yaitu sebagai berikut:

### **1. Alasan Objektif**

Bagi penulis pentingnya meneliti *stock split* karena *stock split* merupakan *corporate action* yang jarang dilakukan oleh perusahaan dan hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang memang benar-benar baik saja. Adapula perbedaan antara pengaruh yang diberikan

---

<sup>4</sup> Halim, Abdul, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h.34

<sup>5</sup> *Indeks Saham Syariah Indonesia*, IDX, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indekssahamsyariah.aspx> diakses tanggal 17 Maret 2018

<sup>6</sup> Abdul Aziz, *Ekonomi Islam Analisis Mikro Dan Makro*, (Yogyakarta: Graha Ilmu), h. 3

*stock split* terhadap *return* saham, ada yang berpengaruh positif adapula yang berpengaruh negatif. Perbedaan inilah yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti *stock split* khususnya di Indonesia dan di Indeks Saham Syariah Indonesia itu sendiri.

## **2. Alasan Subjektif**

Bagi penulis banyak referensi pendukung dari skripsi yang akan diteliti ini sehingga mempermudah penulis untuk menyelesaikan skripsi ini kedepannya. Selain itu judul yang akan diambil sesuai jurusan penulis ambil di Fakultas Ekonomi Islam dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

## **C. Latar Belakang**

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam kehidupan ekonomi suatu negara, peranan tersebut mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Pasar modal pada prinsipnya merupakan sarana bertemunya pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal, baik perorangan maupun kelompok. Pasar modal dikatakan efisien apabila dapat mewujudkan suatu kondisi dimana harga-harga saham mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Perkembangan aktivitas pasar modal yang pesat membawa perubahan besar pada tuntutan kualitas informasi. Agar pengambilan keputusan investor rasional, dibutuhkan suatu informasi yang relevan sehingga mampu mengidentifikasi kinerja perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. Manajer sebagai orang dalam (*insider*)



memiliki lebih banyak informasi. Informasi yang dikirim dari pihak dalam akan ditangkap oleh pasar sebagai sinyal, sinyal tersebut bisa bersifat positif atau negatif tergantung dari pada isi informasi yang disampaikan ke pasar.<sup>7</sup>

Return saham menurut M. Taufiq adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal. Bisa saja return saham dilakukan karena telah habis masa kontrak kerja sama dan tidak dilakukan perpanjangan atau masalah lainnya, seperti terjadinya likuidasi pada perusahaan.<sup>8</sup>

Menurut Harjum Muharram *return* saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. *Return* realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* itu merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Return* realisasi itu penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> M. Taufiq Noor Rokhman, *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Bid-Ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ)*, (WACANA Vol. 12 No. 4 Oktober 2009), h. 663

<sup>8</sup> *Ibid*, h.666

<sup>9</sup> Harjum Muharram, *Analisis Perbedaan Liquiditas Saham, Kinerja Keuangan, Dan Return Saham Di Sekitar Pengumuman Stock Split*, (Journal The WINNERS, Vol. 9 No. 1, Maret 2008) h. 10

Pemecahan saham bukan masalah yang baru untuk Bursa Efek Indonesia, terbukti sejak periode 2010 hingga saat ini tidak kurang dari 66 emiten telah melakukan pemecahan saham baik *stock split* (pemecahan saham) ataupun *stock reverse* (penggabungan saham). Banyak investor memandang pemecahan saham merupakan sinyal semakin baiknya kinerja perusahaan dan sebaliknya penggabungan saham sinyal negatif.<sup>10</sup>

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Para pemodal dan analis keuangannya berkepentingan untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi mereka. Oleh sebab itu, mereka membutuhkan laporan keuangan perusahaan dengan tujuan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan serta mengidentifikasi kecenderungan dan pertumbuhan yang mungkin ada. Dengan adanya informasi keuangan dapat membantu mereka untuk memutuskan tindakan, apakah untuk membeli, menahan, atau menjual saham suatu perseroan. Di samping itu, para pemegang saham juga ingin mengetahui kemampuan perseroan membayar deviden. Selain kinerja keuangan, harga saham juga mempengaruhi calon investor dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Apabila harga saham tersebut terlalu tinggi untuk pasar maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya, bila pasar menilai harga saham tersebut terlalu rendah, jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya

---

<sup>10</sup> Ibnu Khajar, *Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45 Periode 2010 – 2016*, (Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol.20, No.3 September 2016) h. 395

harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercapai posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga daya beli investor meningkat, terutama untuk investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembaar saham menjadi  $n$  lembar saham, harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal.

Keyakinan investor bahwa pemecahan saham merupakan sinyal baik tidak sepenuhnya benar beberapa hasil penelitian ada yang mendukung sekaligus ada kontra. Dan ini menjadi sebuah dilema dalam Islam karena *stock split* bagaikan mengundi nasib dalam saham itu sendiri kepada para investor karena kurangnya kepastian dalam *stock split*. Seperti dijelaskan dalam Kitab Suci Al-Qur'an Allah SWT berfirman dalam surat Al-Maidah ayat 3:

... وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَمِ ذَٰلِكُمْ فِسْقٌ

Artinya : "...Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan."

Selain itu pada tahun 2015-2017, mengalami peningkatan perusahaan yang listing di Indeks Saham Syariah Indonesia, 316 perusahaan pada tahun 2015 lalu meningkat menjadi 335 perusahaan yang listing di Indeks Saham



Syariah Indonesia.<sup>11</sup> Tetapi dalam periode tahun yang sama perusahaan yang melakukan stock split hanya 21 perusahaan.<sup>12</sup>

**Tabel. 1.1**  
**Daftar Perusahaan yang melakukan stock split.**

No.	Kode Saham	Nama Saham	Tanggal Stock Split
1.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	14 Juli 2015
2.	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	30 Juli 2015
3.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	03 Agustus 2015
4.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	02 September 2015
5.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	16 Oktober 2015
6.	MERK	Merck Tbk.	21 Desember 2015
7.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	24 Maret 2016
8.	TIRA	Tira Austenite Tbk	01 Februari 2016
9.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	10 Juni 2016
10.	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.	22 Juni 2016
11.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	27 Juni 2016
12.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	15 Juli 2016
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	01 Agustus 2016
14.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	04 Agustus 2016
15.	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	05 Agustus 2016
16.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	09 Agustus 2016
17.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	25 Oktober 2016
18.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	27 November 2016
19.	PPRO	PP Properti Tbk.	16 Februari 2017
20.	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.	19 Mei 2017
21.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	15 Agustus 2017

Sumber: KSEI (Data yang telah diolah)<sup>13</sup>

<sup>11</sup> Pengumuman perubahan komposisi saham dalam penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia. No: Peng-00370/BEI.OPP/05.2017

<sup>12</sup> <http://www.ksei.co.id> diakses pada tanggal 12 April 2018

<sup>13</sup> <http://www.ksei.co.id/publications/corporate-action-schedules/masr> diakses pada tanggal 12 April 2018

**Tabel. 1.2**  
**Pergerakan *Return* saham**

Nama Perusahaan	BALI	CEKA	PSAB
<i>Return Saham</i> (Sebelum <i>stock split</i> /t-5)	0.0019 (0.19%)	0.009 (0.9%)	0.016 (1.6%)
<i>Return Saham</i> (Sesudah <i>stock split</i> /t+5)	0.0206 (2.06%)	0.002 (0.2%)	0.016 (1.6%)

Sumber : Idx Statistic (Data yang telah diolah)<sup>14</sup>

Pada perusahaan J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB) sesuai dengan yang diteliti R. Anastasia Endang Susilawati.<sup>15</sup> Pada dasarnya *stock split* tidak menambahkan nilai perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Hal inilah yang menyebabkan pengumuman *stock split* tidak menyebabkan reaksi pasar.

Pada Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) menemukan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka pendek; pemecahan saham, ukuran perusahaan dan return secara simultan berpengaruh terhadap likuiditas jangka pendek; pemecahan saham berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham ,ukuran perusahaan dan return secara simultan berpengaruh terhadap likuiditas saham jangka panjang sesuai dengan Muniya Alteza.<sup>16</sup>

Berbanding terbalik dengan perusahaan Bali Towerindo Sentra Tbk. (BALI) sesuai dengan M. Taufiq aktifitas *stock split* secara individu dapat mem-pengaruhi jumlah pemegang saham yang di-tunjukkan dengan

<sup>14</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 12 April 2018

<sup>15</sup> R. Anastasia Endang Susilawati , *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia)*, 2009. h.57

<sup>16</sup> Muniya Alteza, Lina Nur Hidayati, & Arum Darmawati, *Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham: Studi Di Pasar Modal Indonesia*, 2014, h.81

meningkatnya volume perdagangan saham sesudah *stock split*.<sup>17</sup> Sama halnya dengan yang diteliti Ibnu Khajar, harga saham naik pasca aksi korporasi pemecahan saham, terbukti secara empiris terdapat abnormal return positif signifikan. Temuan ini dimaknai bahwa investor berkeyakinan kinerja emiten pelaku aksi mempunyai kinerja yang baik atau minimal mempunyai potensi kinerja akan membaik sehingga mereka melakukan aksi pembelian saham sehingga harga saham naik. Volume perdagangan saham (TVA) pasca aksi korporasi menurun secara signifikan, hal ini bukan berarti bertentangan dengan kesimpulan sebelumnya. TVA mencatat semua transaksi saham baik aksi beli maupun jual, sehingga dapat diinterpretasikan menurunnya TVA disebabkan aksi jual saham terkait aksi korporasi pemecahan saham turun, sedangkan aksi beli semakin meningkat sehingga harga saham naik dan terdapat abnormal return positif signifikan sebagaimana kesimpulan sebelumnya.<sup>18</sup>

Dengan latar belakang diatas peneliti terdahulu yang berbeda pendapat mengenai pengaruh stock split. Maka peneliti tertarik untuk melakukan research gap atau penelitian kembali. Maka peneliti mengambil judul skripsi terkait dengan “Analisis *Stock Split* Terhadap *Return Saham* Menurut Perspektif Ekonomi Islam (Study Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017).”

---

<sup>17</sup> M. Taufiq Noor Rokhman, *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Bid-Ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ)*, (WACANA Vol. 12 No. 4 Oktober 2009), h. 662

<sup>18</sup> Ibnu Khajar, *Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45 Periode 2010 – 2016*, (Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol.20, No.3 September 2016) h. 395



#### **D. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan pada hasil penelitian terdahulu.
2. *Return* saham tidak selalu mendapatkan hasil positif setelah melakukan kebijakan *stock split*.

#### **E. Batasan Masalah**

Batasan masalah dari penelitian ini adalah menjelaskan seberapa besar pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap return saham. Apakah dengan sampel dan periode penelitian yang berbeda akan mendapat simpulan yang berbeda pula atau sebaliknya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skala nasional yang telah di update di website resmi Indeks Saham Syariah Indonesia dan kantor IDX Lampung selaku tempat riset.

#### **F. Rumusan masalah**

Dari uraian latar belakang maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- Adakah perbedaan *return* saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017 ditinjau menurut perspektif ekonomi islam ?

## G. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

- Untuk mengetahui perbedaan *return* saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017 ditinjau menurut perspektif ekonomi islam.

## H. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini antara lain :

### 1. Secara Teoritis

Untuk digunakan sebagai literatur atau referensi dan menambah ilmu pengetahuan penulis serta pembaca mengenai teori yang berkaitan dengan pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap *return* saham.

#### a. Secara Praktis

##### 1) Bagi Investor dan Calon Investor

Diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.

##### 2) Bagi Perusahaan/Emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atau pemikiran dalam menemukan kebijaksanaan perusahaan dalam hal kebijaksanaan *stock split*.

3) Bagi Mahasiswa UIN Raden Intan Lampung

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan oleh peneliti-peneliti selanjutnya sebagai referensi untuk penelitian yang dilakukan berkaitan dengan objek penelitian yang sama yaitu stock split.

4) Bagi Penulis (Peneliti)

Penelitian ini digunakan untuk mencapai gelar sarjana (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, serta untuk memperluas dan memperdalam pengetahuan penulis.

5) Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas pengetahuan serta wawasan pembaca setelah membaca hasil penelitian ini khususnya yang berkaitan dengan *stock split*.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Teori Perusahaan

Menurut Polak perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus-menerus, bertindak keluar untuk memperoleh penghasilan, dengan cara memeperniagakan memperdagangkan, menyerahkan barang atau mengadakan perjanjian perdagangan dimana laba dan rugi dapat diperkirakan dan dicatat dalam pembukuan.<sup>19</sup> Menurut Salvatore, teori perusahaan (*Theory of The Firm*) adalah konsep dasar yang digunakan dalam kebanyakan studi ekonomi manajerial. Teori Perusahaan mengakui maksimisasi laba sebagai sasaran utama perusahaan.<sup>20</sup> Apabila ditarik kesimpulan teori perusahaan adalah bentuk memaksimalkan laba dan menghindarkan dari kerugian yang dapat diperkirakan di masa depan. Berikut beberapa teori yang menggambarkan atau memberi informasi kondisi didalam perusahaan pada pasar modal di Indonesia:

##### 1. *Signalling Theory*

Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Konsep *signaling theory* disini menjadi sangat berperan. Adapun pengertian *signaling theory* adalah teori yang membahas

---

<sup>19</sup> Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), h. 8.

<sup>20</sup> Panji Anagora dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Rineka Cipta, Jakarta 2008, h.5.



tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor.

Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya.<sup>21</sup>

Secara garis besar *signalling theory* erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan.

## **2. Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori ini merupakan usaha kaum neo-klasik untuk memperbaiki kelemahan pandangan neo-klasik dengan menambahkan “faktor keagenan” dalam perusahaan. Pada dasarnya, teori ini mengakui adanya informasi yang bersifat tidak sempurna sehingga menimbulkan kesenjangan antara beberapa pihak yang terlibat dalam perusahaan. Persoalan bisa muncul antara pemilik dan pengelola, pemilik mayoritas dan minoritas pengelola

---

<sup>21</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 100.

dan pembuat kebijakan, serta pengelola dan pihak-pihak lain. Teori agensi berasumsi bahwa hubungan selalu didasarkan pada sistem kontrak yang tidak sempurna sehingga masalah pemberian insentif, penugasan dan kerja sama menjadi tidak dimungkinkan dalam perspektifnya. Sifat teori agensi adalah mendisiplinkan dan menghukum.<sup>22</sup>

Teori keagenan menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajemen sebagai agent. Teori keagenan lahir sekitar tahun 1970an, berawal dari adanya bentuk korporasi yang memisahkan dengan tegas antara kepemilikan perusahaan dengan kontrol atau dengan kata lain ada pemisahan yang jelas antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Semakin rumit dan besarnya suatu perusahaan membuat pihak pemilik tidak bisa secara intensif mengelola perusahaannya sehingga meminta pihak manajemen untuk mengelola kelangsungan hidup perusahaan dalam usahanya mendapatkan profit. Selanjutnya manajemen dianggap sebagai agen dan pemilik dianggap sebagai prinsipal. Hubungan tersebut oleh banyak ahli disebut dengan hubungan keagenan/agency relationship.

### **3. *Trading Range Theory***

Menurut *Trading Range Theory* perusahaan melakukan pemecahan saham untuk menata kembali rentang harga saham agar tidak terlalu mahal. Menurut teori ini, perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki harga saham yang terlalu tinggi sehingga menurunkan daya beli investor

---

<sup>22</sup> Adler Haymans Manurung, *Cara Menilai Perusahaan*, (Jakarta, 2006), h. 15-17.

dan menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Ketika harga saham mulai naik, sebagian investor akan merasa harga saham tersebut terlalu mahal untuk dibeli dan merasa tidak mampu lagi untuk berpartisipasi dalam perdagangan. Pemecahan saham akan membuat harga saham lebih rendah atau turun pada level tertentu sehingga terjangkau oleh investor. Akibatnya membuat harga saham lebih atraktif, permintaan saham akan cenderung meningkat, sehingga saham akan lebih aktif diperdagangkan di bursa.

## **B. Teori Investasi**

### **1. Pengertian Investasi**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.<sup>23</sup> Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor rill (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun asset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktifitas yang umum di lakukan.

Menurut Jogiyanto, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.<sup>24</sup> Sedangkan menurut Menurut Sukirno kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan

---

<sup>23</sup> Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, cet. I (Yogyakarta, BPFE, 2001), h. 1

<sup>24</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi III, cet, I (Yogyakarta, BPFE, 2003) , h. 5

pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni:

- a) Investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja.
- b) Pertambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi.
- c) Investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.<sup>25</sup>

## **2. Jenis-jenis Investasi**

Pada dasarnya investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada asset finansial dan investasi pada asset riil. Investasi pada asset finansial dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

- a) Investasi langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.
- b) Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.

---

<sup>25</sup> Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, *Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala, Volume 1, No. 2, Mei 2013, h.3



### 3. Investasi Syariah

Investasi syariah adalah sebuah investasi berbasis syariah yang menggunakan instrumen Islam dalam pelaksanaannya. Ada beberapa jenis investasi berdasarkan jangka waktu, risiko dan prosesnya. Hal-hal tersebut perlu di ketahui guna memastikan ketepatan antara alasan dan cara melakukan investasi.<sup>26</sup>

#### a) Menurut jangka waktunya

- (1) Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang dilakukan tidak lebih dari 12 bulan.
- (2) Investasi jangka menengah, yaitu investasi yang memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun.
- (3) Investasi jangka panjang.

#### b) Menurut risiko

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan *return*. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi di kenal istilah “*high risk high return, low risk low return*”.

Dalam bahasa Arab, risiko dapat diartikan sebagai *gharar*. Yang kadang juga merujuk pada ketidakpastian (*uncertainty*). Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan ketidakpastian ini dianggap *gharar* dan di larang, maka akan menjadi rumit. Karenanya menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan

---

<sup>26</sup> Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, ( Laskar Aksara:Jakarta), 2012, h.

dan penajaman pengertian gharar atau risiko.<sup>27</sup> Seperti dijelaskan dalam Kitab Suci Al-Qur'an Allah SWT berfirman dalam surat Al-Maidah ayat 3 :

... وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَمِ ذَٰلِكُمْ فِسْقٌ

Artinya : "...Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan."

Yaitu melakukan perbuatan tersebut akan mengakibatkan kefasikan, kesesatan, kebodohan, dan kemusyrikan. Allah Swt. telah memerintahkan kepada hamba-hamba-Nya yang beriman, apabila mereka merasa ragu dalam urusan mereka, hendaknya mereka melakukan istikharah kepada-Nya, yaitu dengan menyembah-Nya, kemudian memohon petunjuk dari-Nya tentang perkara yang hendak mereka lakukan.

Imam Ahmad, Imam Bukhari, dan Ahlus Sunan meriwayatkan melalui jalur Abdur Rahman ibnu Abul Mawali, dari Muhammad ibnul Munkadir, dari Jabir ibnu Abdullah yang menceritakan bahwa Rasulullah Saw. pernah mengajarkan kepada kami beristikharah dalam semua urusan, sebagaimana beliau mengajarkan Al-Qur'an kepada kami. Sehingga apabila dalam suatu investasi terdapat ketidakpastian (*uncertainty*) maka investor bagaikan mengundi nasib, dan itu merupakan sebuah kefasikan.

---

<sup>27</sup> Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasaar Modal*, (PT.Gramedia Pustaka Utama:Jakarta), 2003, h. 50

## C. Pasar Modal

### 1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut UU Pasar Modal RI No. 8 Tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>28</sup> Berikut merupakan pendapat para ahli mengenai pasar modal:

Menurut Sunariyah: “Pasar modal adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termaksud didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis-jenis surat-surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.”<sup>29</sup>

Menurut Marzuki Utsman dkk: “Pasar Modal (*Capital Market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik itu modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*)”<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Undang-undang tentang Pasar Modal, UU No 8 tahun 1995, Lembaran Negara No 64 tahun 1995, Tambahan lembaran Negara No. 3608

<sup>29</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), h. 4

<sup>30</sup> Marzuki Usman, *Aspek Hukum dalam penyelenggara Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana), h. 11

Menurut Fahmi dan Hadi: “Pasar modal adalah tempat dimana berbagi pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat dana perusahaan.”<sup>31</sup>

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antar pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) dengan cara memperjualbelikan sekuritas baik berupa saham, obligasi, maupun jenis surat berharga lainnya melalui jasa perantara perdagangan efek.

Sedangkan pengertian pasar modal syariah pada hakikatnya sama saja dengan pengertian pasar modal pada umumnya yang membedakannya dengan pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai ketentuan syariat islam.<sup>32</sup>

## **2. Fungsi dan Instrumen Pasar Modal**

### **a. Fungsi Pasar Modal**

Pasar modal memiliki beberapa fungsi yang strategis yang membuat lembaga ini membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja hanya bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowes*) dan pihak yang

---

<sup>31</sup> Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2011), h. 41

<sup>32</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana), h. 54



meminjamkan dana (*lenders*) tetapi juga pemerintah. Adapun fungsi dari pasar modal adalah sebagai berikut :<sup>33</sup>

#### 1) Sebagai Sumber Penghimpun Dana

Pasar modal berfungsi sebagai sumber penghimpun dana dikarenakan untuk memungkinkan perusahaan menerbitkan surat berharga (sekuritas) baik surat tanda hutang (obligasi dan bonds) maupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan memanfaatkan sumber dana dari pasar modal tersebut, perusahaan dapat terhindar dari kondisi *debt to ratio* yang terlalu tinggi.

#### 2) Sebagai Alternatif Investasi Para Pemodal atau Investor

Pasar modal memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk membentuk portofolio investasi (mengkombinasikan dana pada berbagai kemungkinan investasi) dengan mengharapkan keuntungan yang lebih dan sanggup menanggung sejumlah resiko tertentu yang mungkin terjadi.

#### 3) Penghimpun Dana Modal Pasar Modal Relatif Rendah

Pasar modal sebagai penghimpun dana bagi perusahaan yang membutuhkan biaya yang relatif kecil dengan melalui penjualan saham daripada perusahaan meminjam ke bank.

#### 4) Pasar Modal Akan Mendorong Perkembangan Investasi

Dengan adanya pasar modal, pemerintah terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para pemodal yang melakukan

---

<sup>33</sup> Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2010), h. 10

investasi di pasar modal dengan sendirinya akan menambah jumlah investasi di pasar modal dengan sendirinya akan menambah jumlah investasi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerima dana dari masyarakat akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru, penyerapan tenaga kerja, dan menaikkan volume penjualan dari pendapatan. Dalam skala yang sempit pasar modal berfungsi sebagai sumber dana jangka panjang, alat restrukturisasi modal perusahaan dan alat untuk melakukan divestasi.

#### b. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa. Instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Dewasa ini instrumen yang ada pada pasar modal terdiri oleh saham, obligasi dan sertifikat lainnya. Sekuritas yang diperdagangkan pada bursa efek adalah saham, obligasi sedangkan sertifikat diperdagangkan di luar bursa melalui bank pemerintah.<sup>34</sup>

Adapun jenis-jenis instrumen pasar modal dapat dijelaskan sebagai berikut :

##### 1) Saham (*Stock*)

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau suatu badan dalam suatu perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar

---

<sup>34</sup> Panji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001)

kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.<sup>35</sup>



---

<sup>35</sup> Darmadi Tjipto dan Hendry M Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), h. 5

## 2) Obligasi





Obligasi adalah Salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan dalam mendapatkan dana untuk pembangunan perusahaan. Adanya pengetatan prosedur pinjaman di lembaga perbankan menyebabkan pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis atau melakukan pelunasan uangnya mulai melirik instrument obligasi sebagai salah satu alternative penggalangan dana. Beberapa alasannya di antaranya adalah penerbitan obligasi lebih mudah dan fleksibel dibandingkan melakukan prosedur pinjaman di bank. Pengertian lain dari obligasi adalah surat berharga atau retifikat yang berisi kontrak antara pembeli pinjaman dengan penerima pinjaman. Surat obligasi adalah selemba kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Obligasi memberikan penghasilan yang tetap yaitu berupa bunga yang dibayarkan dengan jumlah yang tetap pada waktu yang telah ditetapkan. Kesulitan untuk menentukan penghasilan obligasi

disebabkan oleh sulitnya memperkirakan perkembangan suku bunga. Padahal harga obligasi sangat tergantung dari perkembangan suku bunga. Bila suku bunga bank menunjukkan kecenderungan meningkat, pemegang obligasi akan menderita kerugian.

Investasi Obligasi memiliki resiko yaitu kesulitan dalam menentukan penghasilan obligasi sama dengan memperkirakan perkembangan suku bunga sedangkan harga obligasi sangat tergantung dari perkembangan suku bunga. Dengan demikian bila suku bunga bank menunjukkan kecenderungan meningkat, pemegang obligasi akan menderita kerugian. Selain itu, risiko perkembangan suku bunga yang sulit dipantau, pemegang obligasi juga menghadapi risiko capability, pelunasan sebelum jatuh tempo.<sup>36</sup>

### 3) Reksadana

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Setiap reksa dana akan mencantumkan sasaran saat penawaran. Adapun sasaran reksa dana di antaranya :

- a. Pendapatan
- b. Pertumbuhan dan

---

<sup>36</sup> Aminatuz Zairoh, *Instrument Pasar Modal*, Istihqoduna Vol.5 No.1, 2015, h. 57

### c. Keseimbangan

Sedangkan reksadana syariah adalah reksadana yang pengelolaannya dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat Islam, misalnya pabrik minuman beralkohol, industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan system riba dalam operasionalnya serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.<sup>37</sup>

### 4) Warrant

*Warrant* adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya *warrant* dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi dan saham. Keuntungan membeli *warrant* .<sup>38</sup>

a. Membeli *warrant* seperti menabung, perbedaanya adalah surat tanda menabung tidak dapat diperjual belikan, sedangkan warran dapat diperjual belikan.

b. Dengan membeli satu paket obligasi yang sertai *warrant*, berarti investor akan mendapat penghasilan dari dua sumber yaitu dari

---

<sup>37</sup> Nurul Setianingrum, *Lembaga Keuangan Syariah*, ( Jember: STAIN Jember Press, 2013), h. 66

<sup>38</sup> Aminatuz Zairoh, *Op-Cit*, h. 60

bunga obligasi dan dari dividen saham biasa. Akan tetapi harga pemegang *warrant* yang menggunakan haknya. Yang akan menerima dividen. Pemegang obligasi yang disertai *warrant* kemungkinan akan mendapat keuntungan dari capital gain.

#### 5) *Right*

*Right* adalah hak yang diberikan kepada pemilik saham biasa (*common stock*) untuk membeli tambahan penerbitan saham baru. Hak tersebut biasanya dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan, dengan tujuan pemilik saham yang lama dapat mempertahankan dan mengendalikan perusahaan, serta mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham lama.<sup>39</sup> Mekanisme *right* ini dipandang lebih menguntungkan dibandingkan harus meminjam ke bank karena dana yang diperoleh lebih murah, tak ada biaya tambahan, profisi, dan masalah administrasi bank lainnya, karena dana dipasok oleh pemegang sahamnya sendiri. Mekanisme *right* bersifat operasional, dimana hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan dan diberikan pada pemegang saham lama masa perdagangan berkisar 1-2 minggu.<sup>40</sup>

#### c. Instrumen Pasar Modal Syariah

##### 1. Muqaradah/Mudharabah *Funds*

Dana mudharabah ini berbentuk saham yang memberikan

---

<sup>39</sup> Muhammad Firdaus NH, Sistem Kerja Pasar Modal Syariah, ( Jakarta: ITC Cempaka Mas, 2005), h. 27

<sup>40</sup> *Ibid*, h. 66



kesempatan kepada investor untuk bersama-sama dalam pembiayaan atau investasi dengan perjanjian bagi hasil dan bagi risiko (*profit loss sharing*). Pihak-pihak yang bergabung dalam investasi ini biasanya diikat dengan perjanjian syirkah (musyarakah) bila badan usaha tersebut berbentuk Perseroan Terbatas (pemilik dana dapat ikut serta secara langsung dalam pengelolaan usaha). Dan bila kemudian hari ada pihak lain yang ingin bergabung, maka ia dapat mengambil alih (sebagian) saham yang dimiliki oleh pemegang saha sebelumnya atau membeli saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Mudharabah fund ini harus diinvestasikan sesuai syari'ah.

## 2. Muqaradah/Mudharabah *Bonds* (Obligasi Muqaradah/Mudharabah)

Jenis obligasi ini dikeluarkan oleh perusahaan untuk tujuan pembiayaan pada proyek-proyek tertentu atau proyek yang terpisah dari kegiatan perusahaan yang bersifat jangka panjang. Sistem yang dijalankan Muqaradah *Bonds* hampir sama dengan Mudharabah yaitu dengan *profit-loss sharing*.

## 3. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa perusahaan yang tidak melakukan transaksi yang haram diperbolehkan oleh syari'ah dalam perdagangan dipasar modal karena dinilai sesuai dengan prinsip keadilan, dimana proporsi keuntungan dan kerugian dibagi sama. Saham Syariah

merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus yang berupa kontrol ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan Jakarta Islamic Index merupakan index yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan subjek dari Indeks Harga Saham Gabungan.<sup>41</sup> Tidak hanya itu sejak tahun 2011 diterbitkannya saham baru yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga merupakan indeks yang dihitung sama dengan perhitungan IHSG atau Indeks Saham Gabungan yaitu menggunakan cara rata-rata timbangan kapitalisasi (*value weighted*).<sup>42</sup> Saham syariah adalah saham-saham perusahaan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Daftar saham syariah secara keseluruhan terdapat dalam DES (Daftar Efek Syariah). Sedangkan dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba dan memproduksi barang yang diharamkan.<sup>43</sup>

#### d. Landasan Hukum Pasar Modal Syariah

##### 1. Berdasarkan Al-Qur'an

---

<sup>41</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-MALIKI Press, 2010), h.71

<sup>42</sup> Jogianto, *Op.Cit*, h. 135

<sup>43</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Jakarta: UUP AMP LPFE UI, 2003), h. 294

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ  
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ  
اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا  
سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya: “Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. Al-Baqarah: 275)

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S. An-Nisa : 29)

Dari ayat di atas dijelaskan bahwa Islam mempunyai pandangan yang jelas mengenai harta dan kegiatan ekonomi. Pandangan tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:<sup>44</sup>

a) Pemilik mutlak atas segala sesuatu yang ada di muka bumi ini termasuk harta benda adalah Allah SWT. Kepemilikan manusia hanya bersifat relatif, sebatas hanya untuk melaksanakan amanah mengelola dan memanfaatkan dengan ketentuan-Nya.

b) Harta sebagai amanah (titipan) dari Allah SWT, manusia hanyalah pemegang amanah karena memang tidak mampu menciptakan energi yang mampu manusia lakukan mengubah dari suatu bentuk energi ke bentuk energi lain.

c) Pemilik harta dapat dilakukan antara lain melalui usaha (a'mal) atau mata pencaharian (ma'isah) yang halal dan sesuai dengan aturannya. Dilarang menempuh usaha yang haram, seperti melalui kegiatan riba, perjudian, jual beli barang yang dilarang atau haram, mencuri, merampok, curang dalam takaran dan timbangan melalui cara-cara yang batil dan merugikan orang.

Kedua potongan ayat diatas merupakan landasan hukum Al-Qur'an yang dimasukkan kedalam fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 halaman 593-594. Penjelasan dari kedua ayat diatas merupakan larangan dalam melakukan riba dan batil dalam melakukan

---

<sup>44</sup> Muhammad Syafi'i Santonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Takzia, 2001), h. 7

investasi di pasar modal syariah Indonesia. Pelarangan ini benar-benar telah tertera dalam Al-Qur'an yang hendaknya bisa dipatuhi oleh semua pelaku pasar modal syariah.

2. Berdasarkan Hadis :

إِنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنِ النَّجْشِ

*Artinya : "Rasulullah SAW melarang (untuk) melakukan penawaran palsu." (Muttafaq 'alaih<sup>45</sup>)*

Maksud dari hadis di atas penawaran atau pembelian palsu dalam investasi palsu dalam investasi saham sering disebut dengan Creating Fake Demand/Supply yaitu adanya 1 (satu) atau lebih pihak tertentu melakukan pemasangan order beli/jual pada level harga terbaik, akan tetapi jika order jual atau beli sudah mencapai best price maka order tersebut dihapus atau diamend (baik dalam jumlahnya atau diturunkan level harganya) secara berulang kali. Tujuannya untuk member kesan kepada pasar seolah-olah terdapat demand atau supply yang tinggi sehingga pasar terpengaruh untuk membeli atau menjual. Kegiatan seperti ini dalam Islam yang seperti ini jelas-jelas dilarang karena ini merupakan penawaran palsu yang menyebabkan salah satu pihak dirugikan.

---

<sup>45</sup> Fatwa DSN-MUI Nomor 40 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, hlm 3



### 3. Berdasarkan Pendapat Para Ulama:

- a. Pendapat Dr. Wahbah Al-Zuhaili dalam Al-fiqh Al-Islami wa Adillatuhujuz 3/184:<sup>46</sup>

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْعًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءُ فِي الشَّرْكَةِ بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمٍ

Artinya : *"Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya."*

- b. Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah:

يَجُوزُ بَيْعُ السَّهْمِ، أَوْ رَهْنُهُ مَعَ مُرَاعَاةِ مَا يَفْتَضِي بِهِ نِظَامُ الشَّرْكَةِ

Artinya : *"Boleh menjual atau menjaminkan saham dengan memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan."*

Berdasarkan dari landasan hukum menurut para ulama diatas dijelaskannya bahwasanya investasi di pasar modal syariah khususnya pada investasi saham itu di dalam Islam diperbolehkan asal selalu memperhatikan peraturan-peraturan yang sudah ada baik diperseroan maupun yang dilarang dalam syariat Islam.

- d. Kepmenkeu No. 645/KMK.01.1995 Pencabutan Menteri Keuangan No.1548/KMK.013/1990 Tentang Pasar Modal sebagaimana telah

---

<sup>46</sup> Ibid, h. 4

diubah terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan No.

284/KMK.010/1995.

## **D. Stock Split**

### **1. Pengertian *Stock Split***

Pemecahan saham atau *stock split* adalah memecah selembarnya menjadi  $n$  lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya.<sup>47</sup> Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham yang beredar menjadi banyak sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Jika sebelum pemecahan saham harga saham di pasar Rp 1.000 per lembar, maka setelah adanya pemecahan saham harga saham baru yang berlaku di pasar menjadi Rp 500 per lembar.

*Stock split* biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Secara teoritis *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis

---

<sup>47</sup> Clivandi Boermawan, *Hubungan Stock Split Dengan Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2011*, (Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Malang), 2013, h. 103

karena *stock split* hanyalah mengganti saham yang beredar dengan cara menurunkan nilai pari saham sedangkan saldo modal saham dan laba yang ditahan tetap sama. Banyaknya peristiwa *stock split* di pasar modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal karena *stock split* menjadi salah satu alat manajemen untuk membentuk harga pasar perusahaan, dan dalam praktik di pasar modal apabila perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus maka harga akan meningkat lebih cepat.

Secara umum, *stock split* akan cenderung meningkatkan kinerja pasar. Pada hari pencatatan terakhir, kecenderungan harga saham akan naik dibandingkan dengan harga sekarang. Seberapa besar kenaikannya tergantung target harga *stock split*-nya. Bila target harga saham baru sesudah *stock split* Rp 4000 maka harga saham sebelum *stock split* akan cenderung naik setara Rp 8000. Namun demikian hari-hari menuju target tersebut akan terjadi fluktuasi kenaikan dan penurunan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor lain baik peristiwa dalam negeri maupun global. Menuju hari pencatatan terakhir, harga saham yang terbentuk merupakan harga penyesuaian. Para investor yang sudah berpengalaman dalam membeli saham dengan tujuan mendapatkan dividen akan mencari waktu dan harga yang tepat pada kurun waktu tersebut. Kombinasi antara peristiwa pembagian dividen dengan peristiwa *stock split* nampaknya merupakan upaya memberikan sinyal yang positif. Dengan pemilihan waktu dan harga yang tepat dalam kurun waktu tersebut, maka

investor akan mendapat dividen tanpa atau dengan penurunan nilai pada harga sahamnya. Dapat dipastikan hal tersebut akan terwujud dengan prasyarat tidak terjadi peristiwa politik yang dapat mengejutkan pasar. Dengan adanya *stock split*, saham emiten di pasar akan lebih murah dan jumlahnya pun akan lebih banyak. Dengan kondisi seperti ini, maka perdagangan saham pelaku *stock split* diharapkan bisa lebih likuid dan kemampuannya menggalang dana untuk perusahaan akan semakin baik. Selain itu, dengan murahnya harga saham tersebut, kesempatan masyarakat luas untuk ikut memiliki saham ini akan semakin tinggi.

## **2. Jenis Stock Split**

Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan yaitu *stock split-up* dan *stock split-down*.<sup>48</sup>

a. *Stock split-up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya *stock split* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.

---

<sup>48</sup> Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis*, (Malang: Ghalia, 2007), h. 104

b. *Stock split-down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4. *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar setelah *stock split*) dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya. Para emiten sampai saat ini hanya melakukan *stock split* naik (*stock splits-up*). Dan jarang terjadi kasus *reverse stock* (*stock split-down*).

### **3. Mekanisme Stock Split**

Aksi korporasi *stock split* dapat berperan sebagai salah satu upaya mencapai pemberdayaan. *Stock split* dapat menjadikan harga saham secara absolut lebih rendah. Investor yang semula tak dapat menjangkau harga saham, melalui *stock split* menjadi terjangkau. *Stock split* merupakan perwujudan pemerataan untuk para investor untuk membeli dan memiliki saham. Melalui *stock split* frekuensi perdagangan saham cenderung meningkat atau lebih likuid.

Perdagangan saham yang likuid akan cenderung meningkatkan harga sahamnya.

Mekanisme dan informasi mengenai kebijakan *stock split* akan diberitahukan oleh Dewan Direksi berdasarkan dengan hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adapun ketentuan-ketentuan



pelaksanaan nominal sebelum melakukan stock split:

- a. Harus mendapatkan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB).
- b. Perubahan AD/ART yang mengubah nilai nominal saham telah disahkan oleh Departemen Hukum dan HAM dan telah mendapatkan TDP dari Departemen Perindustrian dan Perdagangan.
- c. Perusahaan tercatat dilarang melakukan perubahan nilai nominal (*stock split* atau *reserve stock*) sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan sejak saham perusahaan tercatat perdagangan di bursa. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Ketentuan Umum Pencatatan poin II.8.
- d. Bagi perusahaan tercatat sahamnya yang telah diperdagangkan di Bursa dilarang melakukan perubahan nilai nominal (*stock split* atau *reserve stock*) sekurang-kurangnya 12 (dua belas) bulan sejak saham perusahaan tercatat yang bersangkutan melakukan perubahan nilai yang terakhir. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Ketentuan Umum Pencapaian poin II.9.
- e. Nilai nominal saham calon perusahaan tercatat sekurang-kurangnya Rp. 100. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang Persyaratan Pencatatan poin III.1.9.
- f. Harga teoritis saham hasil tindakan penerbitan saham baru sekurang-kurangnya Rp. 100, kecuali jika perusahaan tercatat dapat meyakinkan bursa bahwa dengan tidak melakukan *corporate action* dapat

menimbulkan pengaruh buruk terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang persyaratan Pencatatan Saham Tambahan Poin V.3.2.

- g. Harga teoritis saham dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham selama 25 hari bursa berturut-turut di pasar regular HB sebelum iklan pemberitahuan RUPS yang mengagendakan *corporate action*. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang persyaratan Pencatatan Saham Tambahan Poin V.3.3.
- h. Dalam hal *reserve stock*, perusahaan tercatat melakukan atau menunjuk pihak lain selain pembeli (*stand by buyer*) atas saham *odd lot* yang akan terjadi akibat *reserve stock*. Peraturan Pencatatan No. I-A PT BEJ tahun 2004 tentang persyaratan Pencatatan Saham Tambahan Poin V.4.1.

## **E. Return Saham**

### **1. Pengertian *return* saham**

Menurut Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Return* Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode  $t$  dengan  $t-1$ . Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.<sup>49</sup> Menurut Tandellin, *Return* saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi

---

<sup>49</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h. 300.

yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:<sup>50</sup>

a) *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).

b) *Capital gain* (loss, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. Capital gain berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Secara sistematis return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:  $\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$ .

## 2. Jenis-jenis *return* saham

Menurut Jogiyanto Hartono ada dua jenis *return* yaitu:<sup>51</sup> “*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.” “*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:

---

<sup>50</sup> Tandellin E, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), h. 105

<sup>51</sup> Jogianto, *Op-Cit*, h. 195

#### a). Realisasi

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang. Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return-return* harian. Untuk perhitungan *return* seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

#### b). Ekpektasi

*Return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan

datang. *Return* ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- 1). Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
- 2). Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- 3). Berdasarkan model *return* ekspektasian yang ada.

### 3. Komponen Pengembalian *Return* Saham

Menurut Abdul Halim *Return* Saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:<sup>52</sup>

- a. *Gain* yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga.

Sedangkan menurut Tjiptono D. Dan Hendy M. Fakhruddin, pada dasarnya berpendapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:<sup>53</sup>

- a. Deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- b. *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

*Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

---

<sup>52</sup> Abdul Halim, *Op-Cit*, h.34

<sup>53</sup> Tjiptono Darmadi dan Hendri M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001),h. 8.



#### **4. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham**

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return* Saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *Return* Saham baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

a. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:

1. Faktor Makro Ekonomi : Inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan Indeks harga saham regional

2. Faktor Makro Non Ekonomi :

a. peristiwa politik domestic

b. Peristiwa social

c. Peristiwa politik Internasional

3. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan.

#### **5. Penghitungan *Return* Saham**

a. *Return* realisasi (*actual return*)

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh

dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus:  $P_{i,t} - P_{i,t-1}$  atau  $R_{i,t} = P_{i,t} - P_{i,t-1}$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = *Return* Saham i pada waktu t  $P_{i,t}$  = Harga Saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$  = Harga Saham pada i periode t-1

**b). Return Ekspektasi (*Expected return*)**

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan *Expected return* menurut Brown dan Waren dalam yaitu:<sup>54</sup>

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  = Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t

$R_{mt}$  = Tingkat keuntungan pasar pada periode t

**F. Pengambilan Keputusan Dalam Islam**

Pengambilan keputusan ialah proses memilih suatu alternative cara bertindak dengan metode yang efisien sesuai dengan situasi. Proses ini untuk menemukan dan menyelesaikan masalah organisasi. Untuk melakukan proses pengambilan keputusan didalam Islam dikenal dengan dua prinsip yaitu:

1. Musyawarah

Musyawarah diartikan sebagai pembahasan bersama dengan maksud

---

<sup>54</sup> Jogiyanto, *Op-Cit*, h. 195.

mencapai keputusan atas penyelesaian masalah bersama selain itu juga kata musyawarah yang berarti berunding dan berembuk. Musyawarah merupakan salah satu kegiatan yang tak lagi didengar dan dilakukan dalam kehidupan bermasyarakat. Dengan musyawarah, seseorang dapat memperoleh solusi untuk menyelesaikan berbagai persoalan yang dihadapinya. Musyawarah juga merupakan kegiatan yang mana secara tidak langsung dapat menjalin hubungan silaturahmi orang satu dengan yang lain.

Adanya Musyawarah dalam pengambilan keputusan, karena didalam musyawarah semua peserta memiliki persamaan hak untuk mendapatkan kesempatan secara adil untuk mengemukakan pendapat dan pandangan.

Berikut beberapa petunjuk Al-Quran tentang musyawarah itu:

a. Q.S Asy-Syura ayat 38:

وَالَّذِينَ اسْتَجَابُوا لِرَبِّهِمْ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَمْرُهُمْ شُورَى بَيْنَهُمْ وَمِمَّا

رَزَقْنَاهُمْ يُنْفِقُونَ

Artinya: *“Dan (bagi) orang-orang yang menerima (mematuhi) seruan Tuhannya dan mendirikan shalat, sedang urusan mereka (diputuskan) dengan musyawarat antara mereka; dan mereka menafkahkan sebagian dari rezki yang Kami berikan kepada mereka.”*

Ayat ini diturunkan di Makkah (Makkiyah) sebelum hijrah dan sebelum berdirinya daulah Islammiyah (era Madinah). Ini menunjukkan

bahwa musyawarah merupakan salah satu karakteristik penting yang khas bagi umat Islam, selain iman kepada Allah, mendirikan shalat, saling memuji orang yang melaksanakannya. Musyawarah merupakan salah satu ibadah terpenting. Oleh sebab itu, masyarakat yang mengingkari atau mengabaikan musyawarah dapat dianggap sebagai masyarakat yang cacat.

b. Q.S Al-Imran 159

فِيمَا رَحْمَةٍ مِّنَ اللَّهِ لَنتَ لَهُمْ وَلَوْ كُنْتَ فَظًّا غَلِيظَ الْقَلْبِ لَانْفَضُّوا مِنْ  
حَوْلِكَ فَاعْفُ عَنْهُمْ وَاسْتَغْفِرْ لَهُمْ وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ  
عَلَى اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُتَوَكِّلِينَ ﴿١٥٩﴾

Artinya:

*“Maka disebabkan rahmat dari Allah-lah kamu Berlaku lemah lembut terhadap mereka. Sekiranya kamu bersikap keras lagi berhati kasar, tentulah mereka menjauhkan diri dari sekelilingmu. karena itu ma'afkanlah mereka, mohonkanlah ampun bagi mereka, dan bermusyawaratlah dengan mereka dalam urusan itu kemudian apabila kamu telah membulatkan tekad, Maka bertawakkallah kepada Allah. Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang bertawakkal kepada-Nya.”*

Berdasarkan ayat diatas dapat dijelaskan bahwa ayat ini merupakan perintah Allah kepada Nabi untuk berpegang kepada-Nya, kalau Nabi sebagai orang yang *ma'sum* (terpelihara dari dosa), diperintahkan untuk bermusyawarah dalam masalah umat, maka umatnya yang tidak *ma'sum* lebih-lebih lagi harus bermusyawarah.

Ayat-ayat diatas juga seakan-akan berpesan kepada Rasulullah, bahwa musyawarah harus tetap dipertahankan dan dilanjutkan, walaupun terbukti pendapat yang mereka putuskan terkadang keliru. Kesalahan mayoritas

lebih dapat ditoleransi dan menjadi tanggung jawab bersama, dibandingkan dengan kesalahan seseorang meskipun diakui ketetapan pendapatnya sekalipun.

## 2. Keadilan

Keadilan adalah tidak berat sebelah tidak memihak, berpihak pada yang benar, berpegang pada kebenaran, sepatutnya, dan tidak sewenang-wenang. Keadilan merupakan bagian dari prinsip pengambil keputusan yang hendaknya musti diperhatikan pula dalam proses pengambil keputusan. Keadilan dalam proses pengambil keputusan memiliki hak yang sama dalam mengeluarkan pendapatnya. Berikut petunjuk Al-Quran tentang keadilan pada Q.S Al-Maidah ayat 8:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ ءَلَّا تَعْدِلُوا ۚ اَعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿٨﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu Jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk Berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Dari ayat diatas dijelaskan bahwa hendaklah kita menjunjung nilai keadilan dan kebenaran. Sebab manakala terjadi ketidakadilan pada suatu umat apapun penyebabnya maka akan lenyap kepercayaan umum dan



tersebarlah berbagai macam kerusakan dan terpecah belahnya segala hubungan dalam masyarakat.

#### F. Penelitian Terdahulu

Penulisan skripsi ini berlandaskan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah ada, yang di jadikan kajian empiris dalam penelitian ini. Hasil penelitian tersebut di jadikan landasan pembandingan dalam menganalisa pengaruh *return* saham sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017 ditinjau menurut perspektif ekonomi islam.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama (Tahun)	Judul	Metode	Hasil Penelitian
1	R. Anastasia Endang Susilawati (2009) <sup>55</sup>	REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN <i>STOCK SPLIT</i> (Studi pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia)	Penelitian ini menggunakan metode penelitian studi peristiwa, yaitu penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan oleh perusahaan (emiten) sebagai suatu pengumuman. Penelitian dengan studi peristiwa berfokus untuk menguji kekuatan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Peristiwa yang diuji dalam penelitian ini adalah	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dikemukakan bahwa tidak ada VAR yang signifikan di seputar pengumuman <i>stock split</i> . Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman <i>stock split</i> tidak menyebabkan reaksi yang signifikan terhadap <i>abnormal return</i> yang diterima investor.

<sup>55</sup> R. Anastasia Endang Susilawati, *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia)*

			pengumuman <i>stock split</i> yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEJ).	
2	M. Taufiq Noor Rokhman (2009) <sup>56</sup>	Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Bid-Ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock Split	Penelitian ini termasuk kategori penelitian studi peristiwa ( <i>event study</i> ), dengan peristiwa yang diuji pengumuman <i>stock split</i> .	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Perbedaan yang signifikan terjadi antara <i>return</i> saham pada pasangan periode sebelum dengan saat dan saat dengan sesudah <i>stock split</i>.</li> <li>2. aktifitas <i>stock split</i> secara individu dapat mem-pengaruhi jumlah pemegang saham yang di-tunjukkan dengan meningkatnya volume perdagangan saham sesudah <i>stock split</i>.</li> </ol>
3	Ignatius Roni Setyawan (2010) <sup>57</sup>	<b><i>Stock Split Dan Likuiditas Saham Di BEI: Pengujian Menggunakan Hipotesis</i></b>	Penelitian ini terdiri dari dua metode analisis yakni antara lain: 1) <i>Paired t-test</i> antara volatilitas <i>return</i> dan likuiditas selama <i>stock split</i> 2) Uji OLS yang berfokus pada konsistensi dari model Ekaputra dan Putri (2006) dan sejalan dengan Kim et al.	Berdasarkan hasil <i>paired t-test</i> , studi ini menemukan volatilitas <i>return</i> menurun setelah <i>stock split</i> dan ini berlaku juga untuk proksi likuiditas yakni <i>relative spread</i> dan <i>Amihud's Illiquidity</i> . Dalam pengujian dengan OLS, hasil menunjukkan bahwa hanya volume

<sup>56</sup> M. Taufiq Noor Rokhman, *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Bid-Ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ)*, (WACANA Vol. 12 No. 4 Oktober 2009)

<sup>57</sup> Ignatius Roni Setyawan, *Stock Split Dan Likuiditas Saham Di BEI: Pengujian Menggunakan Hipotesis Likuiditas*, (Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 7 - No. 2, Desember 2010)

		<b>Likuiditas</b>		perdagangan yang berpengaruh terhadap proksi likuiditas baik <i>relative spread</i> maupun <i>Amihud's Illiquidity</i> yang mempunyai araha tanda hasil sesuai dengan hipotesis alternatif. Secara umum, penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas saham meningkat setelah <i>stock split</i> dan <i>relative spread</i> adalah proksi likuiditas yang lebih baik dari <i>Amihud's Illiquidity</i> .
4	Ibnu Khajar (2016) <sup>58</sup>	Analisis <i>Stock Split</i> Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indek Lq-45 Periode 2010 – 2016	Penelitian ini menggunakan metodologi studi peristiwa ( <i>event study</i> ). <i>Event study</i> umumnya digunakan untuk mengetahui pengaruh suatu peristiwa terhadap harga suatu sekuritas.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Informasi aksi korporasi emiten yang tergabung dalam Indeks LQ-45 tidak bocor kepublik sebelum diumumkan terbukti secara empiris tidak terdapat abnormal return positif pada periode sebelum pengumuman aksi korporasi pemecahan saham.</li> <li>2. Harga saham naik pasca aksi korporasi pemecahan saham, terbukti secara empiris terdapat abnormal return positif signifikan.</li> <li>3. Volume perdagangan saham (TVA) pasca aksi korporasi menurun secara signifikan, hal ini bukan berarti</li> </ol>

<sup>58</sup> Ibnu Khajar, *Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indek LQ-45 Periode 2010 – 2016*, (Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol.20, No.3 September 2016)

				bertentangan dengan kesimpulan sebelumnya.
5	Harjum Muharam, Hanung Sakti. (2008) <sup>59</sup>	Analisis Perbedaan Liquiditas Saham, Kinerja Keuangan, Dan Return Saham Di Sekitar Pengumuman <i>Stock Split</i>	Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut. Pertama, <i>stock split</i> , yaitu suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham sesuai dengan <i>split factor</i> . Kedua, likuiditas saham, yaitu merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang diukur salah satunya menggunakan dengan <i>Trading Volume Activity</i> (TVA). Ketiga, kinerja Keuangan di dalam penelitian ini diproksi dengan laba bersih rata-rata per bulan. Keempat, <i>Return</i> saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham. <i>Return</i> saham dapat diperoleh dari selisih antara harga periode sekarang dengan harga periode lalu.	Menggunakan 13 sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2003-2005, artikel menganalisis perbedaan antara likuiditas saham, kinerja keuangan, dan return saham dalam periode pengumuman stock split. Multivariate Analysis of Variance (MANOVA) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dalam <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) terhadap saham dan kinerja keuangan sebelum saat dan sesudah pengumuman stock split. Tetapi, penelitian ini menemukan bahwa perbedaan dalam return saham terjadi dalam periode pengumuman stock split.

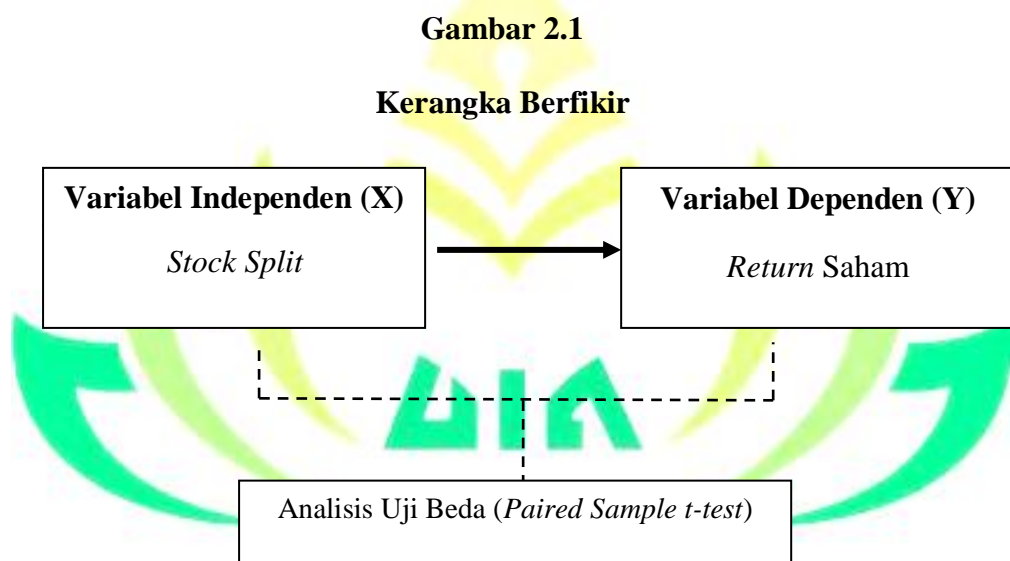
Dari beberapa peneliti yang sebelumnya dilakukan terdapat perbedaan dalam riset ini dengan riset sebelumnya terletak pada objek penelitian dan pada

<sup>59</sup> Harjum Muharam, Hanung Sakti, *Analisis Perbedaan Liquiditas Saham, Kinerja Keuangan, Dan Return Saham Di Sekitar Pengumuman Stock Split*, ( Journal The WINNERS, Vol. 9 No. 1, Maret 2008: 1-21)

periode penelitian. Pada penelitian ini dilakukan lebih spesifik pada saham syariah yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017.

#### G. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori-teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah yang penting.<sup>60</sup> Dasar pemikiran yang melandasi penelitian ini adalah mengkaji tentang pengaruh kebijakan *stock split* terhadap *return* saham dengan Analisis Uji Beda (*Paired Sample t-test*).

*Corporate Action* (aksi emiten) adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dan mempunyai kemungkinan mempengaruhi harga saham di bursa efek. Keputusan untuk melakukan aksi emiten dilakukan dalam rangka

---

<sup>60</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2015, h.283.



memenuhi tujuan tertentu, misalnya meningkatkan modal dan likuiditas perdagangan saham. Aksi emiten yang erat kaitanya dengan beberapa kejadian di pasar modal, antara lain *stock split*, *right issue*, saham bonus, dan pembagian deviden. Faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham salah satunya adalah tingkat harga saham. Harga saham yang semakin tinggi, semakin kecil saham yang akan dibeli oleh investor. Manajemen perusahaan menginginkan sahamnya dimiliki secara luas untuk menjaga hubungan baik dengan masyarakat. Mereka berharap memiliki nilai pasar yang cukup rendah agar dapat dijangkau investor potensial. Cara yang biasa dilakukan agar tetap berada dalam rentang perdagangan optimal adalah *stock split* sehingga daya beli investor terutama investor kecil akan meningkat karena nilai pasar saham berkurang.<sup>61</sup> Penelitian yang dilakukan M. Taufiq Noor Rokhman<sup>62</sup> menghasilkan :

1. Perbedaan yang signifikan terjadi antara *return* saham pada pasangan periode sebelum dengan saat dan saat dengan sesudah *stock split*.
2. Aktivitas *stock split* secara individu dapat mempengaruhi jumlah pemegang saham yang ditunjukan dengan meningkatnya volume perdagangan saham sesudah *stock split*.

Kerangka berfikir peneliti ingin melihat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen yaitu *stock split* terhadap *return saham* di ISSI periode 2015-2017.

---

<sup>61</sup> Ellen Rusliati, *Pemecahan Saham terhadap Likuiditas dan Return Saham*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12 No.3 Desember 2012. h. 163

<sup>62</sup> M. Taufiq Noor Rokhman, *Op-Cit*.

## H. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Baik sebelum dan sesudah *stock split* tak memiliki pengaruh baik positif dan negatif secara signifikan sesuai yang diharapkan perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* dan investor agar *return* saham meningkat atau dapat dikatakan secara sederhana tak memiliki dampak sama sekali. Penelitian terdahulu dilakukan oleh R. Anastasia Endang Susilawati (2009) dengan judul penelitian Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman *Stock Split* (Studi pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia) dapat disimpulkan pada dasarnya *stock split* tidak menambahkan nilai perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Hal inilah yang menyebabkan pengumuman *stock split* tidak menyebabkan reaksi pasar.

*Stock split* justru berbanding terbalik atau berpengaruh negatif pada pergerakan *return* saham tak sesuai yang diharapkan yaitu para investor potensial meningkat dikarenakan perusahaan yang mengambil langkah *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki sinyal positif dalam prospek masa depan kepada para investor. Alasan sinyal ini diperkuat dengan hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang melakukan *stock split*. Sesuai dengan yang diteliti Muniya Alteza (2014) judulnya adalah , Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham: Studi Di Pasar Modal Indonesia

hasilnya adalah pemecahan saham berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham ,ukuran perusahaan dan *return* saham.

Berbeda dengan hasil penelitian Anastasia dan Muniya Alteza , *return* saham mengalami peningkatan positif setelah dilakukan nya *stock split* sesuai apa yang diharapkan oleh perusahaan dan investor. Sesuai apa yang diteliti M. Taufiq Noor Rohman, perbedaan positif yang signifikan terjadi antara *return* saham pada pasangan periode sebelum dengan saat dan saat dengan sesudah *stock split*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_a$  : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis dan Sifat Penelitian

##### 1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka baik data yang langsung diambil dari lapangan maupun data yang telah diolah menggunakan analisis statistik.<sup>63</sup>

##### 2. Sifat Penelitian

Dilihat dari sifatnya Penelitian ini bersifat deskriptif analisis yaitu penelitian untuk menggambarkan dengan lebih teliti ciri-ciri usaha untuk menentukan frekuensi terjadinya sesuatu atau hubungan sesuatu yang lain dan memberikan informasi secara sistematis dan akurat mengenai sifat-sifat populasi atau objek tertentu. Penelitian ini memberikan gambaran tentang Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Return Saham*. Selain itu, Peneliti juga menggunakan Penelitian kepustakaan (*library reseach*). Penelitian kepustakaan adalah Penelitian yang dilaksanakan dengan menggunakan literatur (kepustakaan), baik berupa buku, catatan, maupun laporan hasil penelitian terdahulu<sup>64</sup> mengenai *stock split*.

---

<sup>63</sup> Sugiono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung : Alfabeta, 2009).h.8.

<sup>64</sup>*Ibid*,h.240.

## B. Jenis dan Sumber Data

### 1. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. . Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber eksternal maupun sumber internal.<sup>65</sup>

### 2. Sumber Data

Data adalah sekumpulan bukti atau fakta yang dikumpulkan dan disajikan untuk tujuan tertentu.<sup>66</sup> Data memegang peranan sangat penting dalam pelaksanaan penelitian. Pemecahan suatu permasalahan dalam penelitian sangat tergantung dari keakuratan data yang diperoleh Data sekunder yang digunakan bersumber dari beberapa publikasi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia dan Investasi Saham Syariah Indonesia. Pengambilan sumber data dari staff Bursa Efek Indonesia yang di Lampung karena merupakan tempat resmi yang independen, akurat dan obyektif.

---

<sup>65</sup>Muhammad, *Metode Penelitian Ekonomi Islam Pendekatan Kualitatif* (Jakarta:Raja Grafindo Persada,2004), h. 103.

<sup>66</sup>*Ibid.*



### C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah acara pengumpulan data diperoleh dari bahan-bahan dokumentasi seperti laporan keuangan, dokumentasi yang dimiliki perusahaan, buku tentang teori, jurnal dan pendapat yang berhubungan dengan masalah penelitian.<sup>67</sup> Dokumentasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang telah di publikasikan dan dapat dilihat oleh masyarakat.

#### 2. Studi Pustaka

Studi pustaka merupakan kegiatan pengumpulan data dan informasi dari berbagai sumber, seperti buku yang memuat berbagai ragam teori yang sangat dibutuhkan, majalah, naskah, kisah sejarah dan dokumen.<sup>68</sup> Dalam penelitian ini studi pustaka digunakan untuk mencari teori-teori yang berkaitan dengan penelitian.

### D. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian dibuat kesimpulan.<sup>69</sup>

---

<sup>67</sup>Nurul Zuriah, *Metode Penelitian Sosial dan Pendidikan* (Jakarta: Bumi Aksara, 2007), h.191.

<sup>68</sup> *Ibid.*

<sup>69</sup>Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: BPEF Cetakan Keenam, 2014), h.147.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Investasi Saham Syariah Indonesia periode 2015-2017.

## 2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.<sup>70</sup> Pengambilan sampel harus sesuai dengan kualitas dan karakteristik suatu populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan penentuan sampel berdasarkan beberapa pertimbangan dan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.<sup>71</sup>

Adapun data yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang meliputi:

- a. Data Perusahaan yang melakukan Stock Split Periode 2015-2017.
- b. Tanggal dilakukanya Stock Split untuk masing-masing emiten.
- c. Data Closing Price dan Return Saham harian 5 hari sebelum dan sesudah tanggal stock split.

---

<sup>70</sup>Suharsimi Arikunto, Op.Cit.h.174.

<sup>71</sup>Sugiono, Op.Cit.h.124.

**Tabel. 3.1**  
**Daftar Perusahaan yang melakukan stock split.**

No.	Kode Saham	Nama Saham	Tanggal Split	Stock
1.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	14 Juli 2015	
2.	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	30 Juli 2015	
3.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	03 Agustus 2015	
4.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	02 September 2015	
5.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	16 Oktober 2015	
6.	MERK	Merck Tbk.	21 Desember 2015	
7.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	24 Maret 2016	
8.	TIRA	Tira Austenite Tbk	01 Februari 2016	
9.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	10 Juni 2016	
10.	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.	22 Juni 2016	
11.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	27 Juni 2016	
12.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	15 Juli 2016	
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	01 Agustus 2016	
14.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	04 Agustus 2016	
15.	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	05 Agustus 2016	
16.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	09 Agustus 2016	
17.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	25 Oktober 2016	
18.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	27 November 2016	
19.	PPRO	PP Properti Tbk.	16 Februari 2017	
20.	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.	19 Mei 2017	
21.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	15 Agustus 2017	

Sumber: KSEI (Data yang telah diolah)<sup>72</sup>

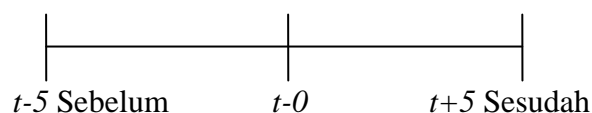
### E. Periode Pengamatan

Periode pengamatan adalah waktu sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa. Umumnya periode pengamatan juga melibatkan hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi karena umumnya informasi sudah diketahui publik di hari-hari sebelumnya.<sup>73</sup>

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu selama 10 hari yang terdiri dari  $t-5$  (*prevent*, 5 hari sebelum peristiwa), dan  $t+5$  (*post event*, 5 hari sesudah peristiwa). Penentuan periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa merupakan batasan penelitian supaya fokus pada pengaruh yang timbul akibat adanya kebijakan *stock split* dan untuk menghindari adanya peristiwa lain yang dapat mempengaruhi peristiwa yang sedang diteliti.<sup>74</sup>

Periode pengamatan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 3.1. Periode Pengamatan**



<sup>72</sup> <http://www.ksei.co.id/publications/corporate-action-schedules/masr> diakses pada tanggal 12 April 2018

<sup>73</sup> HM Jogiyanto, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa* (Yogyakarta: BFFE, 2010), h. 28.

<sup>74</sup> Ibnu Khajar, *Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45 Periode 2010 – 2016*, (Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol.20, No.3 September 2016) h. 399

## F. Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel adalah penjelasan mengenai cara-cara tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur (mengoperasionalkan) *construct* menjadi variabel penelitian yang dapat dituju. Kerlinger menyatakan bahwa variabel adalah konstruk (*Constructs*) atau sifat yang akan di pelajari.<sup>75</sup> Sehingga memungkinkan Peneliti yang lain untuk melakukan replikasi (pengulangan) pengukuran dengan cara yang sama, atau mencoba mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih baik.

### 1. Variabel Bebas (variabel independen) (X).

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab berubahnya atau timbulnya variabel dependen (terikat), variabel ini sering disebut variabel *stimulus*, *predictor*, *antecedent*.<sup>76</sup> Dalam hal ini variabel bebasnya yaitu *Stock Split*.

### 2. Variabel Terikat (variabel dependen) (Y).

Variabel terikat atau sering di sebut dengan *variable output*, kriteria, konsekuensi merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.<sup>77</sup> Dalam Penelitian ini variabel terikatnya yaitu *return* saham.

---

<sup>75</sup>Sugiono, *Op-Cit*, Hlm. 38

<sup>76</sup>*Ibid*, Hlm. 39

<sup>77</sup>*Ibid*



**Tabel 3.2**  
**Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator
<i>Stock Split</i> (X)	Pemecahan saham merupakan tindakan perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar dengan jalan memecah satu saham menjadi dua saham atau lebih diikuti dengan penurunan nilai nominal secara proposional.	Sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> .
<i>Return Saham</i> (Y)	Return Saham merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (actual return) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (expect to return	$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - (P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$ <p>Keterangan:</p> <p><math>R_{i,t}</math> = Return Saham sekuritas ke 1 pada periode peristiwa ke t</p> <p><math>P_{i,t}</math> = Harga Saham sekarang</p> <p><math>P_{i,t-1}</math> = Harga Saham sebelumnya</p>

## G. Teknik Analisis Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varian dengan prosedur sebagai berikut:

- a. Menentukan tingkat rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varian dari *return* saham sebelum dan sesudah kebijakan *stock split* ditinjau dari perusahaan yang terdaftar di ISSI.
- b. Menentukan perbedaan *mean* (naik atau turun) dari *return* saham sebelum dan sesudah kebijakan *stock split* ditinjau dari perusahaan yang terdaftar di ISSI.

### 2. Uji Normalitas

Adapun teknik pengolahan data pada penelitian ini menggunakan uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.<sup>78</sup> Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian dan sebaiknya dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model penelitian. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak normal penelitian ini menggunakan uji kolgomorov smirnov test. Pada prinsip uji kolgomorov smirnov test jika signifikansi

---

<sup>78</sup>Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Program SPSS*, (Semarang : Badan Penerbit UNIV. Diponegoro, 2006), h. 49

dibawah 0.05 data tidak berdistribusi secara normal sebaliknya jika signifikansi diatas 0.05 data tersebut berdistribusi normal.

### 3. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis merupakan suatu pengujian untuk membuktikan adanya hubungan adanya antar variable dalam penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan analisis statistic parametik uji beda dua rata-rata (Paired sample T-test). Uji merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui return saham sebelum dan sesudah stock split. Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah menyusun hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternative ( $H_a$ ) dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) yang biasadigunakan adalah 5% atau 0,05. Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai sig  $\alpha$  (5%) dengan ketentuan sebagai berikut:<sup>79</sup>

- a. Jika sig > 0,05 maka  $H_0$  diterima
- b. Jika sig < 0,05 maka  $H_0$  ditolak.

---

<sup>79</sup> *Ibid*, h. 59

## **BAB IV**

### **PENYAJIAN HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Gambaran Umum Indeks Saham Syariah**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia, adapun jumlah perusahaan pada tahun 2015-2017, mengalami peningkatan perusahaan yang listing di Indeks Saham Syariah Indonesia, 316 perusahaan pada tahun 2015 lalu meningkat menjadi 335 perusahaan yang listing di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2017. Tetapi dalam periode tahun yang sama perusahaan yang melakukan stock split hanya 21 perusahaan pada periode selama 2015-2017. 21 perusahaan tersebut melakukan stock split sebanyak 1 kali selama periode penelitian ini, karena salah satu corporate action yang tidak semua perusahaan dapat menggunakannya.

Seorang investor dalam melakukan investasi hendaknya mengetahui kode saham perusahaan yang akan diperjualbelikan. Selain itu, jika saham yang akan diperjualbelikan mengalami stock split maka investor juga perlu mengetahui tanggal pengumuman pemecahan saham supaya investor dapat mengambil keputusan yang terbaik untuk investasinya.

##### **2. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Berikut ini merupakan nama-nama perusahaan dengan kode sahamnya beserta dengan tanggal dilakukannya pemecahan saham (stock split):

**Tabel 4.1 Nama Perusahaan, Kode Saham, dan Tanggal dilakukanya**

*Stock Split*

No	Kode Saham	Nama Saham	Tanggal <i>Stock Split</i>	<i>Split Ratio</i>
1.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	14 Juli 2015	1:10
2.	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	30 Juli 2015	1:5
3.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	03 Agustus 2015	1:2
4.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	02 September 2015	1:10
5.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	16 Oktober 2015	1:10
6.	MERK	Merck Tbk.	21 Desember 2015	1:20
7.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	21 Maret 2016	1:2
8.	TIRA	Tira Austenite Tbk	27 Januari 2016	1:10
9.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	7 Juni 2016	1:4
10.	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.	17 Juni 2016	1:5
11.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	22 Juni 2016	1:10
12.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	12 Juli 2016	1:20
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	27 Juli 2016	1:2
14.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	01 Agustus 2016	1:4
15.	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	02 Agustus 2016	1:2
16.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	04 Agustus 2016	1:25
17.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	20 Oktober 2016	1:10
18.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	2 November 2016	1:4
19.	PPRO	PP Properti Tbk.	16 Februari 2017	1:4
20.	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.	19 Mei 2017	1:10
21.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	15 Agustus 2017	1:8

Sumber : Idx Statistic 2015-2017



21 Perusahaan melakukan *stock split* sebanyak satu kali dan di waktu yang berbeda. Adapula 21 perusahaan diatas dapat diklasifikasikan kedalam beberapa sektor sebagai berikut:

**Tabel 4.2 Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Sector.**

No.	Jenis Sektor	Nama Perusahaan	Jumlah
1	Industri: Otomotif dan Komponen	Goodyear Indonesia Tbk. Selamat Sempurna Tbk.	2
2.	Konstruksi Bukan Gedung	Bali Towerindo Sentra Tbk.	1
3.	Makanan dan Minuman	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Mayora Indah Tbk. Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	4
4.	Produk Metal dan Produk Terkait	Lionmesh Prima Tbk. Alakasa Industrindo Tbk. Tembaga Mulia Semanan Tbk. Betonjaya Manunggal Tbk.	4
5.	Kesehatan	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	1
6.	Farmasi	Merck Tbk	1
7.	Grosir (Barang Tahan Lama dan Tidak Tahan lama)	Tira Austenite Tbk Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	2
8.	Energi	Rukun Raharja Tbk.	1

9.	Tambang Logam dan Mineral	J Resources Asia Pasifik Tbk.	1
10.	Plastik dan Kemasan	Impack Pratama Industri Tbk.	1
11.	Keramik, Kaca, dan Porselin	Surya Toto Indonesia Tbk.	1
12.	Properti dan Perumahan	PP Properti Tbk.	1
13.	Perikanan	Inti Agri Resources Tbk.	1
Total			21

**Tabel 4.3 Presentase Sample yang Melakukan *Stock Split* Berdasarkan Sektor**

No.	Jenis Sektor	Jumlah	Presentase
1	Industri: Otomotif dan Komponen	2	9.53%
2.	Konstruksi Bukan Gedung	1	4.76%
3.	Makanan dan Minuman	4	19.05%
4.	Produk Metal dan Produk Terkait	4	19.05%
5.	Kesehatan	1	4.76%
6.	Farmasi	1	4.76%
7.	Grosir (Barang Tahan Lama dan Tidak Tahan lama)	2	9.53%
8.	Energi	1	4.76%
9.	Tambang Logam dan Mineral	1	4.76%
10.	Plastik dan Kemasan	1	4.76%

11.	Keramik, Kaca, dan Porselin	1	4.76%
12.	Properti dan Perumahan	1	4.76%
13.	Perikanan	1	4.76%
	Total	21	100%

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa komposisi perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan *stock split* dan dijadikan sampel dalam penelitian ini mayoritas didominasi oleh jenis perusahaan yang bergerak disektor makanan dan minuman serta produk metal dan produk terkait, memiliki persentase yang sama yaitu 19,05%. Dibawah dari perusahaan tersebut memiliki nilai persentase 9,53% yakni perusahaan yang bergerak di sektor Otomotif dan komponen serta grosir (barang tahan lama dan tidak). Minoritas dari sampel ini adalah jenis kontruksi bukan gedung, kesehatan, farmasi, energi, tambang logam dan mineral, plastik dan kemasan, keramik kaca dan porselin, property dan perumahan, serta perikanan masing-masing memiliki persentase 4,76%.

## B. Analisis Data

### 1. Statistik Deskriptif

**Tabel 4.4 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	21	-.00994	.13202	.0168853	.02977598
Sesudah	21	-.02538	.04803	.0058537	.01997019
Valid N (listwise)	21				

Sumber: Data diolah dengan SPSS 17

Statistik deskriptif adalah sebuah statistik yang bertujuan hanya untuk menggambarkan sesuatu melalui ukuran-ukuran statistik dan grafik. Pada penelitian ini jumlah sampel yaitu 21 perusahaan dimana terdapat data sebelum dan sesudah. Pada data sebelum *stock split* minimum *return* saham adalah -0.00994 (-0.99%) itu terjadi pada perusahaan Goodyear Indonesia Tbk, sedangkan data sebelum *stock split* maksimum *return* adalah 0.13202 (13.2%) itu terjadi pada perusahaan Tembaga Mulia Semanan Tbk.

Pada data sesudah melakukan *stock split* minimum *return* saham adalah -0.02538 (-2.54%) terjadi pada perusahaan Rukun Raharja Tbk, sedangkan data sesudah *stock split* maksimum *return* adalah 0.04803 (4.80%) terjadi pada perusahaan Tira Austenite Tbk. Rata-rata dari 21 perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki *return* pada saat sebelum 0.0168 (1.68%) dan saat sesudah mengalami penurunan tetapi tidak signifikan sebesar 0.0058 (0.58%). Nilai-nilai *return* saham diatas dihitung menggunakan rumus. :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$$P_{i,t-1}$$

Keterangan:  $R_{i,t}$  = Return saham,

$P_{i,t}$  = Harga saham sekarang,

$P_{i,t-1}$  = Harga saham sebelum.

## 2. Hasil Pengolahan Normalitas Data

Langkah awal dalam untuk mengolah data ini adalah uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk mengkaji serta menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas yang digunakan saat ini merupakan Kolmogorov-Smirnov Test. Berikut merupakan hasil uji normalitas yang dapat ditunjukkan pada dan tabel :

**Tabel 4.5 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test**

		sebelum	Sesudah
N		21	21
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0168853	.0058537
	Std. Deviation	.02977598	.01997019
Most Extreme Differences	Absolute	.285	.264
	Positive	.285	.264
	Negative	-.211	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		1.307	1.211
Asymp. Sig. (2-tailed)		.066	.107

Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 17

Pada prinsip Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test jika signifikansi di bawah 0,05 berarti data tidak berdistribusi secara normal, sebaliknya jika signifikansi diatas 0.05 berarti data berdistribusi secara normal.



Dari prinsip yang telah dijelaskan ,hasil kolgomorov smirnov test dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena  $\alpha > 0.05^{80}$ , nilai signifikansi kolgomorov smirnov test sebelum *stock split* 0.066 diatas 0.05 sehingga data berdistribusi normal serta data sesudah *stock split* 0.107 diatas 0.05 sehingga data berdistribusi normal.

### 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini digunakan uji-t berpasangan atau (*paired sample t-test*)yaitu membandingkan nilai rata-rata return saham antara sebelum dan sesudah stock split. Adapun rumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$H_0$ : Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

$H_a$  : Terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan (*Paired Sample t-test*)**

#### ***Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split.***

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair sebelum 1 - sesudah	.01103159	.03018781	.00658752	-.00270974	.02477292	1.675	20	.110

Data Sekunder diolah dengan SPSS 17

<sup>80</sup>Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Program SPSS*, (Semarang : Badan Penerbit UNIV. Diponegoro, 2009), h. 32

Berdasarkan tabel diatas t-hitung untuk uji statistic rata-rata *return* saham periode sebelum dan sesudah pengumuman adalah sebesar 0.011 dan nilai Signifikansi sebesar 0.110. Dengan tingkat signifikansi dalam paired sample t-test ini jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima Jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.<sup>81</sup> Jadi berdasarkan prinsip uji paired sample t-test maka  $H_a$  diterima  $H_0$  ditolak.

#### 4. Pembahasan

Tingkat signifikansi menunjukkan bahwa *stock split* tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima,  $H_a$  menyatakan bahwa “Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*” dilihat tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Alasan perusahaan melakukan pemecahan saham terkait dengan dua hal yaitu sinyal mengenai prospek perusahaan yang akan disampaikan kepada publik, tertuang dalam *signaling theory* dan kemahalan harga saham, dirumuskan dalam *trading range theory*. *Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Menurut teori ini, manajer

---

<sup>81</sup>*Ibid*, h. 59

dapat menggunakan peristiwa pemecahan saham untuk memberikan sinyal positif (*good news*) atau ekspektasi optimis kepada publik. Dalam hal ini pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan manajemen bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan.

Tidak semua perusahaan dapat melakukan pemecahan saham. Clivandi Boermawan<sup>82</sup> menyatakan hanya perusahaan yang sesuai dengan kondisi yang disinyalkan yang akan bereaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal yang tidak valid akan mendapat dampak negatif. Pemecahan saham yang dilakukan perusahaan memerlukan biaya yang harus ditanggung dan hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus yang dapat menanggung biaya.

Menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan pemecahan saham untuk menata kembali rentang harga saham agar tidak terlalu mahal. Menurut teori ini, perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki harga saham yang terlalu tinggi sehingga menurunkan daya beli investor dan menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Ketika harga saham mulai naik, sebagian investor akan merasa harga saham tersebut terlalu mahal untuk dibeli dan merasa tidak mampu lagi untuk berpartisipasi dalam perdagangan. Pemecahan saham akan membuat harga saham lebih rendah atau turun pada level tertentu sehingga terjangkau oleh investor. Akibatnya membuat harga saham lebih

---

<sup>82</sup> Clivandi boermawan, *Hubungan stock split dengan manajemen laba pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2001-2011*, Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL Volume 4 Nomor 1 Malang, April 2013 ISSN 2086-7603

atraktif, permintaan saham akan cenderung meningkat, sehingga saham akan lebih aktif diperdagangkan di bursa.

Keyakinan investor bahwa pemecahan saham merupakan sinyal baik tidak sepenuhnya benar beberapa hasil penelitian ada yang mendukung sekaligus ada kontra. Dalam penelitian ini *stock split* tidak berpengaruh terhadap *returns* saham sesuai dengan penelitian Clivandi Boermawan bahwa 21 perusahaan tersebut tidak mampu memberikan sinyal positif, sehingga investor tidak merasakan ekspektasi optimis bahwa perusahaan sedang dalam keadaan baik, dan pada teori *trade range theory* meski harga saham sudah di pecah menjadi lebih murah agar menarik investor kecil, bila diperhatikan pada statistik deskriptif rata-rata *return* saham *return* sebelum *stock split* 1.68 % sesudah *stock split* 0.58 % mengalami penurunan 1.1%, penurunan ini tidak berpengaruh secara signifikan baik terhadap emiten maupun investor namun ini menguatkan bahwa *stock split* tak selalu membawa sinyal positif.

Pemecahan saham atau *stock split* adalah memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham sehingga harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya.<sup>83</sup> Pemecahan saham juga diartikan sebagai tindakan memecah nilai nominal saham menjadi pecahan yang lebih kecil dan jumlah lembar saham yang beredar menjadi banyak

---

<sup>83</sup> Clivandi Boermawan, *Hubungan Stock Split Dengan Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2011*, (Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Malang), 2013, hlm. 103

sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). *Stock split* didalam islam diperbolehkan didalam islam sesuai dengan dalil dalam al-quran :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ  
رَحِيمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu ; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (An-Nisa ayat 29)

Perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* , tidak dilarang dikarenakan didalam perniagaan selama dilakukan atas dasar suka-rela, tanpa mengandung unsur paksaan. Prinsip ini memperingatkan agar kebebasan pihak-pihak yang bersangkutan selalu diperhatikan. Misalnya jual-beli yang terjadi dengan cara paksaan itu dipandang tidak sah.<sup>84</sup>

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat dan hubungan

---

<sup>84</sup> Nur mifchan solihin, *Tinjauan Hukum Islam Terhadap Perbedaan Harga Jual Sembako Grosir Dan Eceran (Studi Kasus Di Toko Sembako Minggiran Kota Yogyakarta)*, h. 11



yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi di kenal istilah “high risk high return, low risk low return”.

Dalam bahasa Arab, risiko dapat diartikan sebagai gharar. Yang kadang juga merujuk pada ketidakpastian (uncertainty). Kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan ketidakpastian ini dianggap gharar dan di larang, maka akan menjadi rumit. Karenanya menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian gharar atau risiko. Seperti dijelaskan dalam Kitab Suci Al-Qur’an Allah SWT berfirman dalam surat Al-Maidah ayat 3:

... وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَمِ ذَٰلِكُمْ فِسْقٌ

Artinya : “... Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan.”

Yaitu melakukan perbuatan tersebut akan mengakibatkan kefasikan, kesesatan, kebodohan, dan kemusyrikan. Allah Swt. telah memerintahkan kepada hamba-hamba-Nya yang beriman, apabila mereka merasa ragu dalam urusan mereka, hendaknya mereka melakukan istikharah kepada-Nya, yaitu dengan menyembah-Nya, kemudian memohon petunjuk dari-Nya tentang perkara yang hendak mereka lakukan.

Imam Ahmad, Imam Bukhari, dan Ahlus Sunan meriwayatkan melalui jalur Abdur Rahman ibnu Abul Mawali, dari Muhammad ibnul Munkadir, dari Jabir ibnu Abdullah yang menceritakan bahwa Rasulullah Saw. pernah mengajarkan kepada kami beristikharah dalam semua urusan, sebagaimana beliau mengajarkan Al-Qur'an kepada kami. Sehingga

apabila dalam suatu investasi terdapat ketidakpastian (*uncertainty*) maka investor bagaikan mengundi nasib, dan itu merupakan sebuah kefasikan.

Pada bab sebelumnya sudah dibahas tentang teori prinsip pengembalian keputusan dalam Islam. Jika dilihat dari teori tersebut didalam pengembalian keputusan suatu perusahaan untuk melakukan *stock split* kesepakatan para pihak yang berkepentingan didalamnya. Karena *stock split* merupakan salah satu signifikan dan mempengaruhi baik jumlah saham yang beredar ataupun harga saham yang bergerak di pasar.<sup>85</sup> Dapat dilakukannya *corporate action* oleh suatu perusahaan melalui proses yang tidak mudah. Hal ini harus dilakukan atas persetujuan orang-orang yang berkepentingan dalam perusahaan setiap per tahunnya sekali rutin melakukan rapat. Rapat itu disebut dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang didalamnya membicarakannya kebijakan tentang aktifitas perusahaan dan juga merupakan forum utama bagi pemegang saham untuk menggunakan hak dan kewenangannya terhadap manajemen perusahaan.

Selain itu dikenal pula rapat lainnya yaitu Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa), lain dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang wajib dilakukan sekali dalam setahun, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dapat dilakukan setiap saat sesuai kebutuhan. Keputusan *corporate action* inilah yang harus disetujui dalam Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), hal ini penting karena kebijakan yang diambil

---

<sup>85</sup> Sri Hermuningsih, *Op.Cit*, hlm 166

selain mempengaruhi jumlah dan harga yang ada di pasar juga akan mempengaruhi para pemegang sahamnya, sehingga persetujuan pemegang saham adalah mutlak untuk suatu kegiatan (*action*).

Pengambilan keputusan didalam Islam dengan cara menjunjung prinsip salah satunya musyawarah yang disepakati oleh semua pihak pula.

Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT di Q.S Ali Imran ayat 159:

فُحُولِكُمْ مِّنْ لَاَ نَفْضُوا الْقَلْبَ غَلِيظًا كُنْتُمْ وَلَوْ لَهُمْ لِنْتَ اللَّهُ مِّنْ رَّحْمَةٍ فِيمَا  
تُحِبُّ اللَّهُ إِنَّ اللَّهَ عَلَى فَتَوَكَّلْ عَزَمْتَ فَإِذَا الْأَمْرُ فِي شَاوَرَهُمْ هُمْ وَأَسْتَغْفِرَ عَنْهُمْ فَأَع  
الْمُتَوَكِّلِينَ ﴿١٥٩﴾

Artinya: “Maka disebabkan rahmat dari Allah-lah kamu Berlaku lemah lembut terhadap mereka. Sekiranya kamu bersikap keras lagi berhati kasar, tentulah mereka menjauhkan diri dari sekelilingmu. karena itu ma'afkanlah mereka, mohonkanlah ampun bagi mereka, dan bermusyawaratlah dengan mereka dalam urusan itu kemudian apabila kamu telah membulatkan tekad, Maka bertawakkallah kepada Allah. Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang bertawakkal kepada-Nya.”

Dalam ayat itu sudah jelas bahwasanya Allah itu benar-benar

menyuruh umatnya untuk melakukan musyawarah agar mencapai

keputusan atas penyelesaian masalah bersama. Adapun perbedaan

pengambilan keputusan dalam Islam lebih mengutamakan pada

kemaslahatan seluruh umat manusia. Kemaslahatan dalam peristiwa *stock*

*split* tercermin dari dimana semua investor dapat memiliki saham suatu

perusahaan yang sebelumnya harganya mahal dan dengan adanya *stock*

*split* dimana nominal saham tersebut dipecah menjadi pecahan yang lebih

kecil, sehingga semua investor jadi lebih mudah untuk memiliki saham

suatu perusahaan. Adapun prinsip kedua yaitu tentang pengambilan keputusan.

Sebagaimana disebutkan dalam firman Allah SWT dalam Q.S Al-Maidah ayat 8 tentang berlaku adil:

بَيْنَانُ يَجْرِمَنَّكُمْ وَلَا بِالْقِسْطِ شُهِدَ آءِ اللَّهِ قَوْمِينَ كُونُوا أَمْنُوا الَّذِينَ يَتَأْتِيهَا  
بِمَا خَيْرُ اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ وَاتَّقُوا اللَّهَ قَوِيَّ أَقْرَبُ هُوَ أَعْدِلُوا أَعْدِلُوا أَلَا عَلَى قَوْمٍ شَدِّ  
تَعْمَلُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu Jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk Berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

Maksud keadilan dari ayat diatas bila diaplikasikan dengan proses pengambilan keputusan melakukan *stock split* oleh suatu perusahaan yaitu keadilan dalam pemberian hak-hak kepada para investor dalam partisipasinya untuk menentukan kebijakan yang akan diambil oleh suatu perusahaan yang melakukan sebuah kebijakan. Sehingga para investor merasa bahwa kebijakan yang diambil atas kesepakatan bersama dan tidak merugikan siapapun.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya maka penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh *stock split* terhadap *return* saham menghasilkan kesimpulan :

- Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hal ini terlihat dari analisis selama periode pengamatan yang menunjukkan tidak ada perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* antara 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*, sehingga dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa pengaruh *stock split* terhadap *return* saham di Indeks Saham Syariah Indonesia tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Sehingga Hipotesis  $H_0$  diterima yaitu *Stock split* Tidak terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*.
- Peristiwa *stock split* yang terjadi pada Indeks Saham Syariah Indonesia dalam perspektif ekonomi islam dilihat dari proses pengambilan keputusannya menerapkan prinsip-prinsip pengambilan keputusan dalam Islam. Adapun prinsip yang pertama yaitu musyawarah karena dengan musyawarah kesepakatan bersama akan didapat dan memperoleh solusi dalam menyelesaikan persoalan. Selain itu dalam proses pengambilan keputusan untuk melakukan *stock split* ada pula tujuan lain yang tercapai yaitu kemaslahatan umat yang dilihat melalui kesempatan yang sama kepada para investor untuk dapat memiliki saham yang perusahaan



memiliki likuiditas tinggi dengan harga murah. Adapula prinsip kedua yaitu keadilan dimana dalam proses pengambilan keputusan saat musyawarah berlangsung kesetaraan hak untuk mengemukakan pendapat setiap investor sama dan tidak memiliki kepada siapapun.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian maka terdapat beberapa saran baik pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

- Bagi para investor, informasi yang terjadi di pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, karena itu pelaku pasar modal harus tepat dalam memilih dan menganalisis informasi-informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, sehingga diharapkan investor tidak terburu-buru untuk melakukan aksi jual beli dan lebih bersikap rasional dalam mengambil keputusan.
- Bagi para emiten hal ini memberi masukan tidak perlu dilakukannya *stock split* walaupun harga saham suatu perusahaan dinilai sudah terlalu tinggi, karena ketika melakukan pemecahan saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
- Terhadap Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam) menjadikan pasar modal praktikum wajib dikarenakan akan menambahkan *skill* mahasiswa serta menambah pengetahuan, atau dapat juga bekerjasama dengan IDX Lampung

dikarenakan IDX Lampung memiliki program sekolah pasar modal dengan slogan “yuk nabung saham”.

- Bagi peneliti selanjutnya yang mengambil tema sejenis, diharapkan untuk melakukan penelitian lebih lanjut pada tempat yang berbeda dan periode yang berbeda, serta menambahkan variabel-variabel lain yang dapat dipengaruhi oleh pengumuman kebijakan *stock split* ini.





## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz, *Ekonomi Islam Analisis Mikro Dan Makro*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008.
- Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Malang: Ghalia, 2007
- Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat, 2005
- Abdul Kadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002.
- Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2009.
- Adler Haymans Manurung, *Cara Menilai Perusahaan*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2006.
- Aminatuz Zairoh, *Instrument Pasar Modal*, Istihqoduna Vol.5 No.1, 2015.
- Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta: Andi, 2010.
- Clivandi Boermawan, *Hubungan Stock Split Dengan Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2011*, Malang : Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 2013.
- Darmadi Tjipto dan Hendry M Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001).
- Ellen Rusliati, *Pemecahan Saham terhadap Likuiditas dan Return Saham*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12 No.3 Desember 2012.
- Fatwa DSN-MUI Nomor 40 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, 2003.
- Harjum Muharram, *Analisis Perbedaan Liquiditas Saham, Kinerja Keuangan, Dan Return Saham Di Sekitar Pengumuman Stock Split*, (Journal The WINNERS, Vol. 9 No. 1, Maret 2008)
- HM Jogyanto, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, Yogyakarta: BFFE, 2010.
- Ibnu Khajar, *Analisis Stock Split Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Indek LQ-45 Periode 2010 – 2016*, (Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol.20, No.3 September 2016)

- Ignatius Roni Setyawan, *Stock Split Dan Likuiditas Saham Di BEI: Pengujian Menggunakan Hipotesis Likuiditas*, (Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 7 - No. 2, Desember 2010).
- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit UNIV. Diponegoro, 2009.
- Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN-MALIKI Press, 2010.
- Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*, Bandung: Alfabeta, 2011.
- Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta, 2012.
- Muhammad, *Metode Penelitian Ekonomi Islam Pendekatan Kualitatif*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004.
- Muhammad Firdaus NH, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Jakarta: ITC Cempaka Mas, 2005.
- Muniya Alteza, Lina Nur Hidayati, & Arum Darmawati, *Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham: Studi Di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal *Economia*, Volume 10, Nomor 1, April 2014.
- M. Taufiq Noor Rokhman, *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Bid-Ask Spread Saham Di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ)*, (WACANA Vol. 12 No. 4 Oktober 2009)
- Muhammad Syafi'I Santonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, Jakarta: Takzia, 2001.
- Nur mifchan solihin, *Tinjauan Hukum Islam Terhadap Perbedaan Harga Jual Sembako Grosir Dan Eceran (Studi Kasus Di Toko Sembako Minggiran Kota Yogyakarta)*. Skripsi, Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga, 2017.
- Nurul Zuriah, *Metode Penelitian Sosial dan Pendidikan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2007.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPEF Cetakan Keenam, 2014.
- Nurul Setianingrum, *Lembaga Keuangan Syariah*, Jember: STAIN Jember Press, 2013.



Panji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: PT Rineka Cipta, 2008.

Pengumuman perubahan komposisi saham dalam penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia. No: Peng-00370/BEI.OPP/05.2017

R. Anastasia Endang Susilawati, *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Stock Split (Studi Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ekonomi MODERNISASI Fakultas Ekonomi – Universitas Kanjuruhan Malang, Volume 5, Nomor 1, Februari 2009.

Ridwansyah, *Pendidikan Dasar Perbankan Syariah*, Lampung: Kumpulan Diklat Pembiayaan, 2009.

Sudana, Made, *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Erlangga, 2016.

Sugiono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Bandung : Alfabeta, 2009.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011.

Tandellin E, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2010.

Tjiptono Darmadi dan Hendri M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2001.

Undang-undang tentang Pasar Modal, UU No 8 tahun 1995, Lembaran Negara No 64 tahun 1995, Tambahan lembaran Negara No. 3608.



**IDX**

Indonesia Stock Exchange

Bursa Efek Indonesia

## **SURAT KETERANGAN**

Nomor : 00410/BEI.PWI/10-2018  
Tanggal : 12 Oktober 2018  
  
Kepada Yth. : Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Bpk. Ruslan Abdul Ghofur

Alamat : Jl. Letkol. Hi. Endro Suratmin Sukarame 1, Bandar Lampung

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Indra Maulana  
NIM : 1451010195  
Program Studi : S1 Ekonomi Islam

Telah menggunakan data data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan Tugas Akhir dengan judul "**ANALISIS STOCKSPLIT TERHADAP RETURN SAHAM MENURUT PERSFEKTIF EKONOMI ISLAM (Study Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode bulan Desember 2014 - Juni 2017)**"

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) *copy* Tugas Akhir tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,

  
**Hendi Prayogi**  
Indonesia Stock Exchange  
Kepala Kantor Perwakilan Lampung

### DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *STOCK SPLIT*

Hari	GDYR	BALI	CEKA	LMSH	MIKA	MERK	ALKA	TIRA	RAJA	PSAB	IMPC
t-6	1730	556	670	520	2745	6400	137	144	207.5	314	977.5
t-5	1730	556	655	520	2745	6400	137	143.5	212.5	299	987.5
t-4	1730	590	655	473	2745	6450	137	143.5	211.25	299	977.5
t-3	1730	590	667.5	550	2820	6450	137	144	207.5	314	977.5
t-2	1675	585	667.5	550	2777.5	6500	137	144	223.75	315	980
t-1	1645	585	675	550	2802.5	6512.5	137	144	222.5	322	985
t=0	1645	560	685	550	2940	6700	160	149	248	324	995
t+1	1645	580	690	495	2945	6500	160	155	246	336	995
t+2	1645	600	690	495	2970	6775	160	180	242	356	975
t+3	1640	610	700	500	2910	6800	160	214	236	358	980
t+4	1640	610	695	500	2800	6775	160	201	228	342	990
t+5	1640	620	695	500	2775	6775	160	183	218	340	990

Hari	TBMS	ICBP	BTON	AIMS	MYOR	TOTO	SMSM	PPRO	IIKP	BTEK
t-6	495	8687.5	131.25	152	1596	612.5	1000	314.801	239	131.25
t-5	412.5	8725	131.25	152	1590	612.5	1105	316.05	241	131.25
t-4	412.5	8600	131.25	152	1588	615	1112.5	324.794	243	137.5
t-3	495	8687.5	131.25	152	1596	612.5	1125	322.296	243	146.25
t-2	500	8775	131.25	152	1640	615	1137.5	319.798	247	157.5
t-1	600	8950	131.25	152	1659	622.5	1150	319.798	239	155.625
t=0	750	9000	130	152	1640	665	1100	345.781	238	166
t+1	935	8850	129	152	1655	695	1070	341.784	238	173
t+2	950	8600	120	152	1640	700	1060	333.789	238	173
t+3	1015	8925	120	180	1615	690	1100	329.791	240	173
t+4	915	8800	122	180	1600	670	1100	319.798	242	173
t+5	890	8800	125	180	1595	650	1085	305.806	242	167

# DATA RETURN SAHAM SEBELUM PERUSAHAAN MELAKUKAN *STOCK SPLIT*

Nama Perusahaan	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	Rata-rata
GDYR	0	0	-0.03179	-0.01791	0	-0.00994
BALI	0.061151	0	-0.00847	0	-0.04274	0.001988
CEKA	0	0.019084	0	0.011236	0.014815	0.009027
LMSH	-0.09038	0.162791	0	0	0	0.014481
MIKA	0	0.027322	-0.01507	0.009001	0.049063	0.014063
MERK	0.007813	0	0.007752	0.001923	0.028791	0.009256
ALKA	0	0	0	0	0.167883	0.033577
TIRA	0	0.003484	0	0	0.034722	0.007641
RAJA	-0.00588	-0.01775	0.078313	-0.00559	0.114607	0.03274
PSAB	0	0.050167	0.003185	0.022222	0.006211	0.016357
IMPC	-0.01013	0	0.002558	0.005102	0.010152	0.001537
TBMS	0	0.2	0.010101	0.2	0.25	0.13202
ICBP	-0.01433	0.010174	0.010072	0.019943	0.005587	0.00629
BTON	0	0	0	0	-0.00952	-0.0019
AIMS	0	0	0	0	0	0
MYOR	-0.00126	0.005038	0.027569	0.011585	-0.01145	0.006296
TOTO	0.004082	-0.00407	0.004082	0.012195	0.068273	0.016913
SMSM	0.006787	0.011236	0.011111	0.010989	-0.04348	-0.00067
PPRO	0.027667	-0.00769	-0.00775	0	0.081248	0.018695
IIKP	0.008299	0	0.016461	-0.03239	-0.00418	-0.00236
BTEK	0.047619	0.063636	0.076923	-0.0119	0.066667	0.048588

**DATA RETURN SAHAM SESUDAH PERUSAHAAN MELAKUKAN *STOCK SPLIT***

Kode Perusahaan	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	Rata-rata
GDYR	0	0	-0.00304	0	0	-0.000608
BALI	0.035714	0.034483	0.016667	0	0.0163934	0.020651
CEKA	0.007299	0	0.014493	-0.00714	0	0.00293
LMSH	0	0	0.010101	0	0	0.00202
MIKA	0.001701	0.008489	-0.0202	-0.0378	-0.0089286	-0.011348
MERK	-0.02985	0.042308	0.00369	-0.00368	0	0.002494
ALKA	0	0.167883	0	0	0	0.033577
TIRA	0.040268	0.16129	0.188889	-0.06075	-0.0895522	0.04803
RAJA	-0.00806	-0.01626	-0.02479	-0.0339	-0.0438596	-0.025375
PSAB	0.037037	0.037037	0.059524	-0.04469	-0.005848	0.016611
IMPC	0	-0.0201	0.005128	0.0102	0	-0.000954
TBMS	0.246667	0.016043	0.068421	-0.09852	-0.0273224	0.041057
ICBP	-0.01667	-0.02825	0.037791	-0.01401	0	-0.004226
BTON	-0.00769	-0.06977	0	0.01667	0.0245902	-0.007241
AIMS	0	0	0.184211	0	0	0.036842
MYOR	0.009146	-0.00906	-0.01524	-0.00929	-0.003125	-0.005515
TOTO	0.045113	0.007194	-0.01429	-0.02899	-0.0298507	-0.004163
SMSM	-0.02727	-0.00935	0.037736	0	-0.0136364	-0.002504
PPRO	-0.01156	-0.02339	-0.01198	-0.0303	-0.0437526	-0.024197
IIPK	0	0	0.008403	0.00833	0	0.003347
BTEK	0.042169	0	0	0	-0.0346821	0.001497

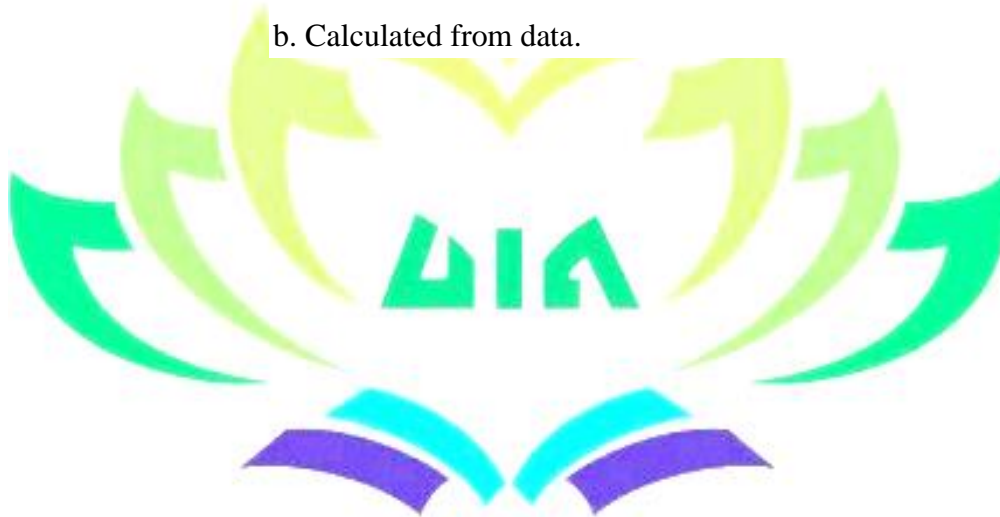
## Hasil Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		sebelum	sesudah
N		21	21
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0168853	.0058537
	Std. Deviation	.02977598	.01997019
Most Extreme Differences	Absolute	.285	.264
	Positive	.285	.264
	Negative	-.211	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		1.307	1.211
Asymp. Sig. (2-tailed)		.066	.107

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.





### Hasil Uji Paired Sample T-Test

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum	.0168853	21	.02977598	.00649765
	sesudah	.0058537	21	.01997019	.00435785

#### Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 sebelum & sesudah	21	.315	.165

#### Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 sebelum - sesudah	.01103159	.03018781	.00658752	-.00270974	.02477292	1.675	20	.110

